pesquisa e planejamento econômico

volume 11 • agosto 1981 • número 2

IPEA revista do INSTITUTO DE PLANEJAMENTO ECONÔMICO E SOCIAL

pesquisa e planejamento econômico

revista quadrimestral do instituto de planejamento econômico e social

ipea

Toda a correspondência para a revista deverá ser endereçada a PESQUISA E PLANEJAMENTO ECONÔMICO — IPEA — Av. Presidente Antônio Carlos, 51 — 13.º andar — CEP 20.020 — Rio de Janeiro — RJ.

O INSTITUTO DE PLANEJAMENTO ECONÔMICO E SOCIAL — IPEA, Fundação vinculada à Secretaria de Planejamento da Presidência da República, tem por atribuições principais:

I — auxiliar a Secretaria de Planejamento na elaboração dos programas globais de governo e na coordenação do sistema nacional de planejamento;

II — auxiliar a Secretaria de Planejamento na articulação entre a programação do Governo e os orçamentos anuais e plurianuais;

III — promover atividades de pesquisa aplicada nas áreas econômica e social;

IV — promover atividades de treinamento para o planejamento e a pesquisa aplicada.

O IPEA compreende um Instituto de Pesquisas (INPES), um Instituto de Planejamento (IPLAN), um Instituto de Programação e Orçamento (INOR) e o Centro de Treinamento para o Desenvolvimento Econômico (CENDEC). Fazem parte do IPLAN três Coordenadorias: Planejamento Geral, Setorial e Regional, além do Centro Nacional de Recursos Humanos.

pesquisa e planejamento econômico

volume 11 • agosto 1981 • número 2

A dívida externa latino-americana: um caso de desenvolvimento com incerteza *

ALBERT FISHLOW **

O presente ensaio analisa três aspectos centrais da atual situação da América Latina: em primeiro lugar, discute as mudanças na magnitude e na composição da dívida; a seguir, examina o custo dos empréstimos contratados; e, por último, considera as implicações do endividamento passado sobre as futuras decisões de política, analisando com detalhe o caso brasileiro. A conclusão básica do trabalho é que um modelo de desenvolvimento baseado num endividamento externo substancial envolve um delicado equilíbrio. Tudo que é certo é a obrigação de pagar; os retornos ou mesmo os verdadeiros custos são desconhecidos. Arcar com tal incerteza implica restrições importantes sobre as decisões futuras. A margem entre o sucesso e o fracasso é estreita.

Nota do Editor: Tradução não revista pelo autor.

* Este trabalho é parte do projeto *Relações Financeiras Externas e seu Impacto nas Economias Latino-Americanas*, coordenado por CIEPLAN (Santiago do Chile), com o apoio da Fundação Ford.

** Da Universidade de Yale (New Haven, Estados Unidos).

Pesq. Plan. Econ. Rio de Janeiro, 11 (2) 283 a 322 ago. 1981

1 — Introdução

Raul Prebisch, apesar de toda sua brilhante carreira inicial num banco central, sempre pareceu preferir ir além do véu monetário e financeiro. Ele organizou sua concepção das relações centro-periferia basicamente em torno do comércio internacional, em termos reais, e dos padrões das transformações estruturais internas, tratando *en passant* os fluxos de capital. Quando estes eram considerados, sua importância tanto derivava de sua forma predominante — investimentos diretos das empresas transnacionais — quanto de seu papel em relação ao balanço de pagamentos.

A ênfase de Prebisch tinha bases teóricas e empíricas. Seu objetivo permanente era a especificação das precondições para o desenvolvimento autônomo, sendo que uma delas é a capacidade interna de poupança. Sob tal perspectiva, o financiamento externo é um paliativo temporário, uma vez que, de fato, sua importância era desprezível para a América Latina logo após a II Guerra Mundial. Um trabalho da CEPAL sobre o endividamento escrito no início da década de 60 assinalava: "por último, a contribuição global dos movimentos autônomos de capital para a capacidade de importar, e conseqüentemente para equilibrar os pagamentos externos dos países latino-americanos, parece muito modesta quando se consideram os pesados pagamentos de serviços da região ao exterior". [1]

As circunstâncias mudaram profundamente nos últimos 10 anos, especialmente a partir de 1973, pois registraram-se aumentos sem precedentes no endividamento externo dos países em desenvolvimento; os países latino-americanos ficaram especialmente proeminentes. A dívida e sua administração terão nas próximas décadas papéis diferentes daqueles que tiveram na maior parte do pós-guerra. De um modesto complemento ao investimento direto, os empréstimos transformaram-se num determinante fundamental da estratégia de desenvolvimento de muitos países.

1 CEPAL, *External Financing in Latin America* (1965), p. 188.

2 — Composição e magnitude da dívida

A Tabela 1 apresenta informações acerca dos níveis atuais e passados da dívida latino-americana e sua composição, onde se observa a predominância de duas tendências: uma é a explosão da dívida nos anos 70; a outra é o papel progressivamente mais importante dos fluxos financeiros privados, especialmente dos bancos comerciais.

Durante a década passada, a dívida latino-americana aumentou mais de sete vezes, em comparação com uma duplicação nos anos 60.

TABELA 1

Dívida da América Latina[a]
(em bilhões de dólares)

	1960	1967	1970	1973	1976	1978	1980
Pública ou Garantida pelo Governo	5,5	10,7	15,2	24,8	53,1	82,7	104
Oficial	b	5,9	8,0	11,0	17,4	22,7	b
Privada	b	4,8	7,2	13,8	35,7	60,1	b
Mercados Financeiros	b	2,2	3,7	10,0	30,3	51,5	b
Bancos	b	b	2,6	8,4	27,9	44,8	b
Não Garantida	2,9	3,9	6,5	12,3	21,7	30,7	51
Bancos	b	b	b	b	16,3	23,0	38,3
Total	8,4	14,6	21,7	37,1	74,8	113,4	155

FONTES: Dívida pública externa ou garantida pelo governo: para 1960, BID, *Economic and Social Progress in Latin America*; para 1967/78, BIRD, *World Debt Tables*; para 1980, FMI, *World Economic Outlook*. Total: para 1960/70, estimativas de fluxos de capital baseadas em balanços de pagamentos, apresentados em um trabalho preliminar anterior (*Debt, Growth and Hemispheric Relations*), ajustados para cima pelo fator 1,02, que é a relação entre a estimativa anterior para 1973 e a nova estimativa direta para esse ano; para 1973/78, National Foreign Assessment Center, *Non-OPEC LDC's External Debt Position* (adicionando-se a dívida do Equador); para 1980, estimativa para 1978 aumentada pelo saldo entre fluxos de capital e investimento estrangeiro, conforme se publica em FMI, *op. cit.* Dívida não garantida: total *menos* pública ou garantida pelo governo. Dívida não garantida (bancos): proporção entre empréstimos bancários e dívida não garantida para o Brasil em 1977/78, conforme BIRD, *op. cit.*, Supplement 3 (1979).

[a]Exclui Venezuela e Trinidad-Tobago.

[b]Não disponível.

Deflacionando-se para levar em conta a inflação e o crescimento da renda, as diferenças são ainda mais drásticas: um crescimento real de 8% nos anos 60 contra 117% nos anos 70. A dependência do financiamento via empréstimos externos claramente aumentou, enquanto o investimento estrangeiro direto expandiu-se mais lentamente. Entre 1956 e 1965, o investimento direto excedeu os empréstimos; entre 1976 e 1980, o investimento totalizou apenas 20% dos empréstimos totais. O endividamento tornou-se a forma predominante de transferência de capital.

O novo acesso ao mercado de capitais desenvolveu-se em duas fases. Na primeira, que começou em fins dos anos 60 e durou até 1973, o mercado de euromoedas descobriu a América Latina, e tanto a demanda quanto a oferta contribuíram para isso. Baixos custos do crédito bancário, devido à recessão nos países industriais, tornaram atraentes os termos de empréstimo aos países da América Latina que estavam necessitando do capital para financiar taxas de crescimento mais elevadas. Grandes *spreads,* da ordem de 4% acima da LIBOR em fins dos anos 60, traduziram-se em substanciais lucros bancários no empréstimo a países cujas crescentes exportações e boas perspectivas econômicas conferiam uma recém-descoberta credibilidade. À medida que o volume de empréstimos aumentava, a competição bancária e o surgimento de consórcios (*syndication*) levaram à redução dramática nos *spreads* e maiores prazos de maturação. No início dos anos 70, os *deficits* em conta corrente não se constituíam em limites à expansão, mas sim às formas planejadas de mobilizar poupanças externas. O Brasil levou esta estratégia de crescimento baseada no endividamento às suas formas extremas, ao projetar o seu "milagre" econômico. Na segunda fase, depois de 1973, os empréstimos mudaram de forma — menos uma opção que uma necessidade — para sustentar custos mais elevados de importações essenciais ao crescimento econômico. A quadruplicação dos preços do petróleo aumentou o custo direto de sua importação pela América Latina em mais de 3 bilhões de dólares entre 1973 e 1974 e afetou até países como o Peru e o México, que apenas mais tarde surgiram como exportadores do produto. Os preços de algumas das principais exportações da América Latina, por outro lado, reduziram-se sob o impacto da recessão nos Estados Unidos e na Europa.

Tomar emprestado não era a única opção frente ao súbito aumento dos preços do petróleo, já que uma alternativa, difícil no curto prazo, teria sido usar menos petróleo. Alguns países, individualmente, poderiam também ter uma compensação através do corte das importações de outros produtos, ajudados pelo efeito adverso das relações de troca sobre a renda real, ou aumentando as exportações. Eles poderiam, portanto, ter financiado os custos mais elevados das importações de petróleo através do ajuste de outras contas de comércio. Com o passar do tempo, alguns países latino-americanos adotaram estas medidas, mas em 1974 e 1975 a recessão dos países industriais tornou as exportações mais incertas, ao passo que a redução nas taxas de crescimento seria um convite à oposição interna. O ajustamento gradual financiado pelo endividamento era claramente uma alternativa atraente.

Ao optarem por esta estratégia, mantendo seus já elevados níveis de formação de capital, alguns países da região — México, Peru e Brasil foram responsáveis por quase 80% da duplicação do débito da região entre 1973 e 1974 — ajudaram a resolver o problema global da reciclagem. Os países consumidores de petróleo, como um grupo, não podiam evitar *deficits* para todos eles. Alguns tinham que tomar empréstimos ou os *superavits* de petrodólares não seriam reciclados e a demanda mundial se reduziria.

Nem todos os países em desenvolvimento puderam dar-se ao luxo de sustentar o crescimento econômico neste meio externo mais hostil. Muitos, particularmente os mais pobres, tiveram que seguir o caminho mais penoso do ajustamento da renda, apesar do aumento dos recursos oficiais mobilizados em sua ajuda. Devido ao seu acesso mais cedo ao mercado financeiro privado, os maiores países da América Latina puderam continuar a depender do endividamento. Os termos dos empréstimos não mudaram adversamente de modo a desencorajá-los. De fato, após um aumento inicial sob o impulso da nova demanda e do fracasso Herstatt em 1974, os *spreads* reduziram-se novamente para os empréstimos em euromoedas aos países em desenvolvimento, caindo em 1979 para menos de 1%.

Esta história de uma dívida externa latino-americana substancialmente aumentada é, também, a história de uma participação crescente dos emprestadores privados. No início da década de 60, época

em que a América Latina ainda era fortemente dependente do financiamento oficial, novos programas bilaterais dos Estados Unidos, nos termos da Aliança para o Progresso, transferiram grandes somas de recursos públicos. Quando a assistência oficial caiu de moda, os mercados financeiros privados substituíram-na de forma ampliada. Durante ambas as fases de rápido crescimento da dívida, a partir do final da década de 60, o papel das fontes privadas — especialmente dos bancos comerciais — aumentou.

Na Tabela 1, que retrata tal variação na composição da dívida, observa-se que o capital oficial representava 1/3 do total da dívida até 1970 e, atualmente, tem uma participação de cerca de 20%. Em termos de fluxos líquidos, a participação oficial é atualmente da ordem de 10%; a parcela oficial dos empréstimos brutos é aproximadamente a mesma;[2] e 2/3 da dívida da região são, no presente, para com bancos, o que representa duas vezes a proporção observada em 1970.

O financiamento privado não trouxe consigo as terríveis conseqüências que alguns antecipavam, pois não prejudicou o crescimento do setor público na América Latina. Ao contrário, os governos, as empresas estatais, as empresas com participação governamental e os bancos oficiais continuaram sendo os principais tomadores de empréstimos privados. A garantia oficial representa um atrativo importante para os bancos comerciais, de modo que o setor público passou a ter um acesso sem precedentes ao capital financeiro, lastreando sua expansão. Tal situação é bastante distinta daquela dos anos 50, quando os governos latino-americanos reivindicavam, geralmente em vão, recursos oficiais para financiar projetos públicos As pequenas empresas, dependentes do crédito doméstico, foram provavelmente as perdedoras. Mas, mesmo neste caso, as leis que dificultam o acesso de empresas multinacionais às fontes domésticas de crédito restabeleceram parcialmente o equilíbrio. Tais leis não apenas respondem aos sentimentos nacionalistas, mas também encorajam a continuação da entrada de divisas através das multinacionais.

[2] A proporção do capital oficial sobre o fluxo líquido para a América Latina em 1978 é calculada em 14% para a dívida garantida pelo poder público — ver BIRD, *World Debt Tables* (1979). Outros fluxos privados não garantidos da ordem de 5 bilhões de dólares reduzem aquela proporção para 11%. Os fluxos brutos dão resultados similares.

Empréstimos não garantidos para as subsidiárias são obtidos com relativa facilidade, e essa forma de financiamento tem sido preferida a maiores participações acionárias.

O capital privado é colocado à disposição dos tomadores rapidamente, concluindo-se os acordos em questão de semanas ou meses, e não em anos. A avaliação de projetos é rudimentar, embora a maioria dos empréstimos destine-se a aplicações específicas. No entanto, até esta exigência é retirada no caso de empréstimos diretos a governos ou a bancos para repasses a seus clientes.

Os emprestadores privados também têm sido menos exigentes do que o Banco Mundial ou os bancos regionais de desenvolvimento no que se refere à avaliação do desempenho, seja a nível de projeto, seja quanto à economia como um todo, pois cada banco mede seus riscos parcial e apoliticamente, ao menos até que surja uma crise. Os países sentem-se mais livres e beneficiam-se da intensa concorrência que atualmente caracteriza o mercado financeiro internacional. A ajuda bilateral, ou mesmo os empréstimos multilaterais, freqüentemente envolviam maior conteúdo ideológico e impunham restrições maiores.

Tal interpretação não combina com uma visão de dependência das implicações adversas de maior financiamento bancário. Um comentarista fala de tal dependência financeira como o "tipo de vulnerabilidade externa potencialmente mais restritivo". Outros argumentam que "a maioria dos países tomadores tem regime autoritário e/ou altamente repressivo. Empréstimos bancários, economias abertas ao exterior e políticas repressivas têm freqüentemente coincidido... A postura tecnocrata e a retórica apolítica dos representantes dos bancos é meramente uma máscara para penetrantes ações políticas".[3]

Os estudiosos da dependência estão certos quando dão ênfase à ligação entre o grau de abertura da economia e o endividamento externo. O esforço para exportar, ao mesmo tempo que atrai os emprestadores, é uma condição necessária para que se financie o serviço da dívida. Mas aqueles estudiosos vão além, fazendo um

[3] J. D. Aronson (ed.), *Debt and the Less Developed Countries* (Boulder, 1979), pp. 103, 203 e 205.

julgamento de valor dúbio no sentido de que a abertura ao exterior é inevitavelmente ruim. De novo, eles estão certos quando implicitamente reconhecem a assimetria dos interesses dos banqueiros: estes são muito mais ativos durante as crises do que durante as fases de prosperidade no sentido de pressionar por políticas ortodoxas e conservadoras (quer seja no campo da economia ou no da política). Mas tais estudiosos, além de não reconhecerem a disposição dos bancos privados, maior que a de governos, em emprestar para uma variedade de regimes, atribuem às crises, por outro lado, causas exclusivamente externas, ao invés de considerá-las ao menos parcialmente de raízes internas. Finalmente, a corrente da dependência interpreta a solução autoritária que pode surgir da crise como uma imposição capitalista, desprezando os erros do populismo.

Os comentários acima não significam que os empréstimos tomados de fontes privadas não impliquem sobrecargas. Três impactos financeiros adversos têm-se manifestado: um é o das taxas de juros mais elevadas; o segundo é o dos prazos menores; e o terceiro é o da maior diferenciação das taxas de juros.

O custo mais elevado do mercado livre é um fato claro. Os empréstimos oficiais contêm um elemento explícito e intencional de doação, em virtude das taxas de juros favorecidas e dos longos períodos de carência. Mesmo quando os bancos multilaterais são forçados a elevar suas taxas, uma vez que eles próprios passam a incorrer em custos altos para seus recursos, tais taxas continuam inferiores às praticadas no mercado livre. O elemento de doação nos empréstimos oficiais para a América Latina tem sido substancial (39% do valor do empréstimo no final da década de 60 e 22% por volta de 1979),[4] e além disso a inflação não compensada acrescentou outro elemento de doação. Taxas nominais de juros fixas beneficiaram os tomadores, assim como as taxas de juros contratadas há mais tempo tornaram-se negativas. Os empréstimos privados em euromoedas, por outro lado, baseiam-se em taxas variáveis, ajustadas duas vezes por ano de acordo com a LIBOR (*London Inter-Bank Offer Rate*). Uma vez que esta taxa cada vez mais incorpora a

[4] BID, *Economic and Social Progress in Latin America* (1979), p. 89, para a fórmula referente ao cálculo da parcela de doação aplicada aos empréstimos oficiais.

inflação esperada, não ocorrem transferências para os tomadores em função de subidas de preços.

A estrutura mais apertada de prazos é a segunda característica desfavorável da dívida privada. Os empréstimos oficiais para os países da América Latina tinham um prazo médio de 20 anos na década de 60, caindo para cerca de 15 anos no final da de 70, enquanto os empréstimos privados têm tido prazos muito mais curtos. Mesmo no melhor dos mundos — como em 1973, quando o Governo brasileiro podia estabelecer um prazo mínimo de 10 anos em face de um "milagre" econômico baseado no endividamento — o prazo médio da dívida privada era muito menor. Na fase de ajustamento da dívida, quando prementes necessidades de capital transformaram os países em pretendentes ardorosos, os prazos foram algumas vezes reduzidos para cinco anos, aproximando-se atualmente dos oito anos. A bem documentada experiência do Brasil é ilustrativa dessa situação: o prazo médio caiu de 5,6 anos em 1970 para 4,7 em 1972, quando se aceleram os empréstimos em euromoedas, subindo novamente para 5,6 anos em 1974, uma vez que os prazos da dívida privada aumentaram, e baixando novamente para 4,5 anos em 1977 em virtude dos consideráveis empréstimos tomados sob condições menos favoráveis.[5]

Prazos curtos limitam os ganhos devidos à inflação, pois impõem pesadas cargas sobre os rendimentos das exportações e aumentam a vulnerabilidade dos devedores face a flutuações na demanda ou na capacidade de exportar. A constante necessidade de refinanciar o saldo devedor deixa pouca margem para erro.

Ao mesmo tempo, os próprios mercados privados de capital tornaram-se mais instáveis. As taxas de juros internacionais tornaram-se menos previsíveis e crescentemente dependentes das políticas monetárias dos países industrializados (as bruscas oscilações de 1980 ilustram bem este ponto). Como as taxas de juros correntes aplicam-se tanto aos empréstimos atuais quanto aos passados, uma variação de um ponto percentual nas taxas de juros nominais pode provocar, consequentemente, uma mudança no balanço de pagamentos

5 P. N. Batista Jr., *Participação Brasileira no Mercado Financeiro Internacional: Custo e Perfil da Dívida Externa, 1968-79* (Rio de Janeiro: FGV, março de 1980), pp. 10 e 58.

mentos da região de quase um bilhão de dólares. Os aumentos do preço do petróleo na verdade inverteram favoravelmente a balança de comércio da região como um todo e, caso se exclua a Venezuela, deixaram a situação inalterada.

Essas características dos mercados privados de capital combinam-se de forma a reduzir os benefícios para os países tomadores em desenvolvimento. Juros mais elevados, prazos menores e maior incerteza são fatores que expõem os devedores a maiores riscos no curto prazo e, ao mesmo tempo, reduzem os ganhos líquidos a longo prazo. Uma estratégia de endividamento baseada em recursos privados é, portanto, diferente de outra que se baseie em empréstimos oficiais. A próxima seção prossegue a discussão desse tema, ao contrastar os retornos a longo prazo dos investimentos financiados por empréstimos com os problemas de liquidez que surgem a curto prazo.

3 — A taxa de retorno dos empréstimos externos

Um dos principais argumentos a favor da opção feita por muitos países latino-americanos na última década, no sentido de se endividarem, era o de que o dinheiro era barato, em conseqüência da eficiência da intermediação e da inflação acima da que era antecipada. Essa impressão de que as taxas de juros reais são baixas, ou mesmo negativas, é apenas parcialmente correta, uma vez que o resultado depende muito do deflator utilizado. A Tabela 2 mostra a taxa de captação em vigor, o *spread* a cada ano (especificamente para o Brasil, mas amplamente representativo), o deflator do PNB dos Estados Unidos e um deflator para os preços das exportações latino-americanas. Com exceção de 1975, a taxa real de captação comparada com o deflator do PNB (Estados Unidos) foi consistentemente positiva, atingindo 1,5% no início da década de 70, antes da crise do petróleo, mas tendo uma queda em meados dessa década, uma vez que as taxas nominais não acompanharam o ritmo crescente da inflação. Ela voltou a subir logo depois, com a diminuição e a diversificação das aplicações dos excedentes da OPEP, chegando a aproximar-se de 5% em 1980.

TABELA 2

Taxas reais de juros no mercado de euromoedas

(Em %)

	Taxa de Captação (*Deposit Rate*)	Estados Unidos: Deflator do PNB (Crescimento Anual)	Deflator dos Preços das Exportações (Crescimento Anual)	*Spread* Básico	[illegible]
1969	9,8	5,0	4,5	[illegible]	
1970	8,5	5,4	10,9	[illegible]	
1971	6,6	5,1	—3,9	[illegible]	
1972	5,5	4,1	8,2	1,25	
1973	9,2	5,8	37,7	0,7	
1974	11,0	9,7	35,6	1,1	[illegible]
1975	7,0	9,6	1,0	1,8	[illegible]
1976	5,6	5,2	14,0	2,0	[illegible]
1977	6,0	5,9	24,6	2,0	[illegible]
1978	8,7	7,4	—8,5	1,7	[illegible]
1979	12,0	8,8	10,8	0,9	[illegible]
1980[a]	14,3	9,0	15,4	1,75	

FONTES: Taxa de mercado de eurodólares: FMI, [illegible]. Deflator do PNB Estados Unidos: para 1969-78, U.S. [illegible]; FMI, *World Economic Outlook*. [illegible] *International Economic Statistics* [illegible].

[a]Estimativa

O padrão das taxas reais de juros medidas em termos dos preços das exportações é bem diferente. Uma vez que os preços das exportações (e importações) subiram muito mais rapidamente do que o deflator do PNB durante esse período, esta taxa real — comparada com os preços das exportações — fica muito mais baixa e bastante negativa em 1973 e 1974. Ela, no entanto, é mais variável em virtude da maior flutuação dos preços das exportações.

Nenhum desses deflatores é adequado para medir o custo real da dívida, já que não captam adequadamente a utilização e o pagamento verdadeiros das divisas. Um problema referente a estes desencontros é o fato de que a dívida é contraída e paga em prazos diferentes. Qualquer que seja o padrão histórico das taxas, os custos não podem ser calculados sem levar em conta as taxas de juros futuras e a trajetória da amortização.

Procuramos incorporar um procedimento diferente para deflacionar a dívida, ao mesmo tempo em que consideramos explicitamente o futuro ao calcular o custo implícito dos fluxos efetivos de capital recebidos pelo Brasil na década de 70.[6] Uma vez que não existem informações comparáveis disponíveis para a região como um todo, a estimativa é específica para esse país. Como a importância do Brasil em relação à dívida latino-americana e mundial é tão grande e como também são semelhantes os custos dos empréstimos para diferentes países, os resultados obtidos apresentam interesse geral.

A técnica de deflacionamento tem o efeito mais importante e é mais polêmica. Uma vez que um deflator de preços do PNB, em dólares, reduz os dólares a uma cesta fixa de bens, ele torna-se inadequado. A cesta usada como padrão não está relacionada com os dólares tomados e pagos pela América Latina. Não consegue

[6] Uma taxa interna de retorno, r, é calculada através da seguinte fórmula:

$$\Sigma \frac{I_t}{(1+r)^t} - \Sigma \frac{O_t}{(1+r)^t} = 0$$

onde I representa entrada, O significa saída e r é a taxa de desconto que iguala a soma das entradas às das saídas. As entradas são os empréstimos brutos a médio e longo prazos, recebidos entre 1970 e 1979; as saídas são as amortizações e os juros pagos sobre aqueles empréstimos, devidos até 1995 (quando resta um pequeno resíduo de amortização). Para o período 1970/79 as saídas são estimadas da seguinte forma: esquemas de amortização sobre o saldo devedor ao final de 1969 *menos* serviço da dívida preexistente; os pagamentos correspondentes de juros são ajustados pelas taxas em vigor, nos pagamentos correntes de serviços. As amortizações futuras são tomadas a partir do saldo devedor em dezembro de 1979; os juros a serem pagos são estimados sob diferentes hipóteses para a taxa de juros. Todos os dados são do *Boletim do Banco Central do Brasil*.

registrar corretamente a desvalorização do dólar face a outras moedas mais fortes. O que procuramos é o custo em recursos reais em que incorrem essas economias, como resultado da entrada e da saída posterior de dólares de diferentes valores. Este é um problema de equilíbrio (ou melhor, de desequilíbrio) geral, que exige o conhecimento das aplicações feitas com os dólares e da forma dos pagamentos subsequentes. Tal problema não é apropriadamente simplificado por generalizadas igualdades marginais.[7]

Como primeira aproximação, tomamos como *numéraire* para as entradas efetivas de dólares a cada ano as importações que pudessem ser feitas com os dólares; as exportações necessárias para pagar os juros e as amortizações são tomadas como *numéraire* das saídas efetivas e projetadas. Isto difere mais em grau do que em natureza do deflator ponderado dos preços das importações e das exportações proposto por J. Williamson. O grosso do ajustamento do balanço de pagamentos é atribuído ao aumento das importações, quando a dívida está sendo contraída, e ao aumento das exportações, quando a dívida está sendo paga. Tal estrutura de ponderação varia corretamente com o ciclo do endividamento, pois tem a virtude adicional de dar ênfase ao fato de que as relações de troca relevantes para

7 Se a taxa de câmbio fosse de equilíbrio os dólares poderiam ser convertidos em moeda nacional e deflacionados por um índice de preços domésticos. Isto é essencialmente o que propôs recentemente R. Dornbusch: um deflator para o estoque da dívida baseado nos preços ao consumidor. Para chegar a esse resultado, ele admite que a conta corrente está, em média, em equilíbrio a longo prazo, fato que ignora a realidade dos *deficits* permanentes, planejados ou involuntários. Cf. R. Dornbusch, "Consumption Opportunities and the Real Value of the External Debt" (setembro de 1980), mimeo. Massad e Zahler consideram explicitamente a taxa de câmbio de equilíbrio e o ajustamento do balanço de pagamentos ao tratarem o problema do deflacionamento, mas terminam propondo o deflacionamento do estoque da dívida por um índice das relações de troca, aparentemente por questões práticas: a necessidade de incorporar os preços das importações e os das exportações. Cf. C. Massad e R. Zahler, "Dos Estudios sobre Endeudamiento Externo", in *Cuadernos CEPAL* (1977). J. Williamson sugeriu uma soma ponderada dos preços em dólares das importações e das exportações, com os pesos refletindo as parcelas marginais das exportações e das importações no ajustamento do balanço de pagamentos necessário para gerar as divisas suficientes para pagar o serviço da dívida. Tal procedimento está destinado a compensar as variações da taxa de câmbio de equilíbrio. O deflator deveria ser aplicado apropriadamente aos fluxos, e não aos estoques.

determinar o custo real da dívida situam-se entre os preços das importações correntes e os das exportações futuras.[8]

Tal procedimento envolve a estimação do escalonamento dos pagamentos futuros e do índice de preços das exportações futuras. O padrão dos pagamentos de amortização dos empréstimos contratados é conhecido e pode ser usado, bem como os juros referentes aos empréstimos privados têm de ser calculados e dependem da taxa nominal de juros usada. Assim, tanto a amortização quanto os juros têm de ser posteriormente deflacionados, ficando claro, portanto, como o custo da dívida passada tem uma importante dimensão futura.

Foram feitas duas hipóteses sobre as taxas nominais de juros para o período 1981/95: 9 e 13%. Duas taxas futuras de inflação foram também usadas: 8 e 10%. As combinações de aumentos futuros dos preços e das taxas de juros resultam em diferentes taxas reais de juros.

São estas últimas que realmente interessam, e não as taxas de inflação *per se*, quando predominam os empréstimos privados. Com uma taxa de inflação de 20%, uma taxa real de juros de 3% não é vantajosa em relação a uma taxa nominal de juros de 3% na ausência de inflação, porque o ajustamento das taxas nominais pela taxa de inflação aumenta o valor real dos pagamentos iniciais de juros

[8] O deflator, como utilizado aqui, dá todo o peso às exportações, depois do período de entrada de capital. Um índice de pesos fixos refletindo ao mesmo tempo a substituição de importações e o aumento das exportações é inadequado quando se admite que os pagamentos de serviços serão crescentemente gerados pelas exportações. Assim, a ênfase aqui dada aos preços das exportações na fase de pagamento da dívida é da forma que se esperaria de um índice ponderado. O objetivo dos preços de importação é tornar comparáveis as entradas de capital de anos diferentes. Para um ano isolado pode-se simplesmente calcular o conteúdo de recursos reais dos pagamentos de serviços aos preços daquele ano, mas para uma série de anos é necessário algum *numeraire* para os fluxos, devendo envolver uma estrutura de ponderação diferente, dominada pelas importações. Como uma questão empírica, um índice ponderado ou o procedimento aqui aplicado deveria levar a resultados virtualmente idênticos, a menos que se projetassem agudas diferenças no futuro. A razão é que tanto os preços de importação quanto os de exportação subiram mais rapidamente do que o deflator do PIB durante a década de 70, sem muito efeito sobre as relações de troca.

Tabela 3

Custo para o Brasil das entradas de capital — 1970/79

(Em %)

Taxa Real de Juros (1981/95)	Deflator do PNB dos Estados Unidos	Deflator do Comércio
—1	1,9	—3,0
1	2,5	—2,4
3	3,1	—1,9
5	3,7	—1,3

FONTE: FMI, *International Financial Statistics.*

O impacto é atenuado, uma vez que os custos referentes aos empréstimos da década de 70 permanecem fixos. A taxa de retorno é uma média ponderada entre o passado e o futuro. Da Tabela 3 deduz-se que a taxa real implícita na década de 70 era um pouco menos de 3% no caso do deflator do PNB e de cerca de —4% no caso do deflator do comércio.

A terceira conclusão é a mais importante. Independentemente do deflator e das taxas reais de juros futuras, o endividamento era um ótimo negócio na década de 70. Taxas reais médias de até 3% comparam-se favoravelmente com os precedentes históricos. E existe uma boa razão para preferir o deflator do comércio, pois com qualquer ponderação ele resulta em custos muito mais baixos. Os retornos reais no Brasil — aplicações em infra-estrutura, fontes alternativas de energia e investimentos diretamente produtivos — têm sido certamente superiores. A grande parcela do capital na renda do Brasil, combinada com uma relação capital produto relativamente baixa, implica taxas reais de retorno consideravelmente superiores. [10]

[10] Tem-se, numa função de produção Cobb-Douglas, que a taxa marginal de retorno é dada por $r = \frac{O}{K}\alpha$, onde α é a parcela do capital na renda e O/K a relação produto capital. A parcela do capital no valor adicionado (Brasil) é de cerca de 0,4 e a atual relação marginal capital produto é de 3,5. Supondo-se

Desta forma, não existe propriamente um problema de endividamento uma vez que a dívida poderia, no longo prazo, pagar-se a si própria. Custos negativos, naturalmente, tornam tal proposição ainda mais evidente, mas existe uma preocupação generalizada com a magnitude da dívida e, não menos, com a dívida do Brasil.

O verdadeiro problema é outro. Trata-se da dupla exigência de pagar continuamente o serviço da dívida, a curto prazo, e em divisas. O problema centra-se, então, na elasticidade a curto prazo da oferta de capital e nas perspectivas das exportações a médio prazo. Quanto maiores as obrigações do serviço da dívida em virtude dos prazos menores e de maiores taxas nominais de juros, mais suscetíveis estarão os países a crises de liquidez e aos custos de ajustamento a elas associados.

Em suma, retornos positivos a longo prazo sobre os recursos tomados não garantem as divisas necessárias no curto prazo. Os perfis dos benefícios e dos custos provavelmente serão diferentes ao longo do tempo, exigindo financiamento contínuo ao longo do tempo, até que os retornos sejam realizados num horizonte mais distante. Se não se dispõe de empréstimos externos adicionais, as obrigações a curto prazo não podem ser cumpridas, ou só podem ser cumpridas pela compressão das importações e, em consequência, do crescimento. As exportações provavelmente não atenderão às necessidades imediatas de divisas, mesmo que cresçam rapidamente, mas elas são também um elemento essencial para evitar uma armadilha do endividamento. O problema de liquidez a curto prazo tem sua contrapartida num problema de transformação a médio prazo: a capacidade de desviar uma parcela crescente da capacidade produtiva para as exportações. A dívida só pode ser paga, ou sua taxa de crescimento reduzida, através de um crescente excedente na balança comercial.

Não se pode garantir uma oferta adequada de novos empréstimos e um acesso fácil aos mercados, na difícil situação atual da economia

que este último valor aproxima-se [illegible]
"milagre", a taxa real estimada é de 11%. O que importa é a ordem de grandeza que, dadas a taxa de crescimento do Brasil, [illegible]
de investimento, deve exceder substancialmente o custo da dívida.

internacional. Adicionalmente, as taxas nominais de juros em 1980 e 1981 estão muito elevadas, não mostrando sinais de quedas consistentes, e provavelmente seguirão as reduções da taxa de inflação. Os países pobres em petróleo defrontam-se com a grave perspectiva de deterioração de suas relações de troca, desde que os preços futuros do petróleo cresçam mais do que os de suas exportações. Considerados juntos, esses fatores poderiam gerar um verdadeiro problema de dívida: os custos dos novos empréstimos da década de 80, necessários para suprir a liquidez de curto prazo referente aos empréstimos da década anterior, poderiam muito bem superar os retornos reais. Uma limitação fundamental de um modelo financiado pelo endividamento é que ele exige uma oferta *contínua* de crédito, em condições favoráveis, para que se realizem suas vantagens. A dívida contraída na década de 70 pode, afinal, revelar-se mais cara do que parecia.

Continuamos explorando este tema na próxima seção, examinando em termos quantitativos as necessidades de divisas a curto e médio prazos para os países devedores da América Latina, com ênfase especial sobre o caso do Brasil.

4 — Projeção das necessidades de financiamento

A dinâmica da dívida, em termos quantitativos, é melhor compreendida quando se introduz o fluxo de desembolsos (serviço da dívida) numa estrutura que projete também o balanço de mercadorias. O modelo mais simples para se fazer isso é aquele que relaciona as necessidades de importação ao crescimento do produto. Apesar de sua abstração quanto à complexidade real da economia, tal abordagem — em virtude de sua orientação para o futuro — é mais informativa do que outras que se baseiem em coeficientes estáticos do serviço da dívida ou em medidas semelhantes. Ela é também mais precisa do que estimativas derivadas de regressões sobre os *deficits* em conta corrente, que ignoram o papel crescente da

A Tabela 4 apresenta uma série de simulações da dívida dos países não exportadores de petróleo da América Latina, sob diferentes hipóteses a respeito dos elementos-chave na determinação das necessidades de divisas. Tais projeções, antes de serem estimativas do que vai acontecer, são tendências inerentes às situações particulares que elas descrevem, pois foram concebidas de modo a permitir comparação direta entre a importância de cada fator que tem influência significativa sobre a evolução da dívida: crescimento das exportações, crescimento do produto, elasticidade das importações e condições do mercado financeiro.

Dadas as hipóteses feitas, não é surpreendente que o crescimento das exportações seja o determinante isolado mais importante do nível da dívida e do estado do *deficit* em conta corrente. A redução de um ponto percentual no crescimento real das exportações, mostrada na parte B da tabela, leva a uma dívida final que é quase duas vezes maior do que a da projeção básica. Ao invés de finalmente atingir um excedente de comércio significativo, aquela conta é estreitamente equilibrada ao final da década, enquanto grandes pagamentos de fatores ao exterior continuam a gerar um *deficit* em conta corrente. O que se configura aqui como uma mudança na taxa de crescimento do volume exportado é igualmente válido para a influência dos preços. Uma tendência declinante de 1% ao ano nas relações de troca produziria o mesmo efeito sobre o nível da dívida, mas com um custo mais elevado em termos de recursos reais.

O lado das importações da conta de comércio é considerado através da variação da taxa de crescimento do produto, na parte C. O efeito de um crescimento mais rápido do produto é amortecido por uma elasticidade das importações ligeiramente inferior à unidade; impõe-se que as importações de petróleo cresçam menos que proporcionalmente ao produto, de tal forma que, mesmo com preços relativos crescentes, sua importância diminui. Uma elasticidade das importações maior do que 1 ampliaria a influência do crescimento do produto sobre a balança comercial. Taxas ascendentes de crescimento do produto provavelmente exigirão uma elasticidade maior.

Um conteúdo de importações mais elevado é associado a um *boom* de investimento, já que os pontos de estrangulamento interno e as defasagens tecnológicas penalizam a concorrência doméstica. Nesse caso, as implicações adversas da parte C sobre o balanço de pagamentos poderiam facilmente ser equiparadas aos efeitos de um menor crescimento das exportações. Assim, caso a elasticidade de importações de produtos que não o petróleo aumentasse de 1 para 1,1 quando a taxa de crescimento do produto passasse de 6,0 para 6,6%, o crescimento das importações passaria de 5,9 para 7,0%. Tais hipóteses reproduziriam as conseqüências sobre a dívida expostas na parte B.

Esse efeito ampliado do crescimento do produto está também implícito nas políticas que prevêem o alívio das pressões da dívida através da recessão. Se o impacto sobre a demanda de importações é mais do que proporcional, impulsionado por variações de preços que tornaram as importações relativamente mais caras, uma desaceleração da economia pode ajudar o balanço de pagamentos mais do que as elasticidades médias indicam. Igualmente efetiva, naturalmente, e com custos menores, é a redução da elasticidade de importação que evita ou reduz o declínio do crescimento agregado.

Condições financeiras mais desfavoráveis afetam os pagamentos de juros e o perfil temporal da amortização. O impacto negativo de taxas de juros mais elevadas é parcialmente neutralizado pelos maiores ganhos sobre as volumosas reservas que vários países mantêm atualmente, assim como também é amenizado pelo fato de que as taxas de juros sobre empréstimos oficiais passados são fixas. Parte do aumento nos custos líquidos de juros em relação à projeção básica deve-se ao crescimento relativo da importância da dívida privada. Embora o saldo positivo da balança comercial ainda gere um excedente em conta corrente ao final da década, os níveis mais elevados de amortização devidos ao encurtamento dos prazos privados acabam exigindo maiores volumes de entrada de capital e também de pagamentos. Como resultado disso, os coeficientes do serviço da dívida ficam altos mesmo quando comparados com um quadro de maior endividamento.

As condições financeiras mais desfavoráveis são, portanto, de dois tipos, com diferentes efeitos: custos mais altos de juros, que decorrem

da necessidade de maior endividamento e prazos menores, que se refletem em maior giro da dívida para dado montante da dívida. Na parte D o primeiro tipo contribui para uma dívida final 2% acima da projeção básica, enquanto o último implica um volume real de empréstimos quase constante entre 1980 e 1986, embora a relação *deficit* em conta corrente/produto bruto tenha sido reduzida à metade no período.

A parte F apresenta uma combinação de todos esses fatores, refletindo de forma dramática a sensibilidade da dívida a uma série de variações pequenas mas que se reforçam, tanto na situação externa quanto nas políticas domésticas. A dívida final de 602 bilhões de dólares é quase três vezes o valor de 1980 que aparece na parte A. As necessidades brutas e líquidas de empréstimos crescem a uma taxa anual da ordem de 5% ao longo da década. O *deficit* em conta corrente somente fica estável, ao invés de mostrar melhoria apreciável; o coeficiente do serviço da dívida para num nível que indica que uma considerável vulnerabilidade persiste.

Tais cenários geram uma mensagem dupla. Por um lado, fica claro que um crescimento do comércio às taxas observadas na década de 70, ao lado de um contínuo acesso ao capital, em condições comparáveis às da última década, tornam a administração da dívida viável. A parte E é claramente a mais realista, nem que seja apenas pelo fato de que um desempenho mais favorável em conta corrente se refletiria em aumentos das importações, e não em redução da dívida. Mesmo assim, o endividamento é significativamente desacelerado, em comparação com a experiência da década anterior: o aumento previsto da ordem de 50% no endividamento na década de 80 é aproximadamente 1/3 do aumento da década anterior.

Essa capacidade de enfrentar as obrigações correntes depende de que a situação econômica internacional mantenha-se favorável e aberta. Nenhum grande sacrifício interno é exigido, uma vez que não se faz necessário um aumento significativo das relações exportações/renda ou poupança/renda. Os recursos financeiros externos complementam a acumulação doméstica de capital em proporções apenas ligeiramente decrescentes.

Existe uma outra interpretação, menos otimista. Uma pequena redução no crescimento do comércio pode facilmente transformar-se

em aumentos muito maiores do endividamento. Mesmo um crescimento de 6%, mantidas as demais condições da parte E, implica uma dívida final que é 37% maior e um coeficiente de serviço da dívida de 0,58. A dinâmica de longo prazo não é muito estável.

No curto prazo, é a conta de capital que predomina e a situação não é muito mais encorajadora. Mesmo com um intervalo de crescimento mais lento das exportações nos próximos anos, a administração da dívida poderia ser viável. O uso de reservas, a substituição de importações e um crescimento do produto algo mais lento poderiam manter o crescimento da dívida dentro de certos limites. A condição crítica é a credibilidade contínua, que permita um fluxo compensatório de capital. As necessidades adicionais não são dramáticas. O crescimento das exportações, mesmo a taxas crescentes, não produz grandes diferenças nas necessidades de divisas a curto prazo. Contudo, este crescimento tem sido um determinante importante do fluxo de entrada de capital privado. Uma queda no crescimento corrente das exportações, quaisquer que sejam as perspectivas a longo prazo, limitaria o acesso aos mercados de capital e provocaria mais dificuldades imediatas.

As perspectivas do comércio nos próximos anos não são, certamente, promissoras. Para 1981, uma estimativa do desempenho das importações da OCDE prevê um declínio real de 2% e, daí em diante, mesmo com a retomada, o crescimento das importações não chega a 7% até 1985. A hipótese pessimista é de um crescimento anual de menos de 3% nos próximos anos.[12]

O aspecto preocupante, já indicado pelos grandes bancos, é que pode não se dispor de capital suficiente para que se cubra o hiato. *World Financial Markets* estima um aumento anual da oferta de capital – às taxas correntes de inflação – de não mais de 15%. Os bancos estão mais relutantes em emprestar, uma vez que os empréstimos aos países em desenvolvimento atingem um expressivo múltiplo do patrimônio líquido. Ao mesmo tempo, Morgan Guaranty vê as necessidades de capital dos países em desenvolvimento não produtores de petróleo expandindo-se a taxas que variam de 22 a

[12] *World Financial Markets* (setembro de 1980), p. 6.

16,5% entre 1981 e 1985.[13] O preço, em forma de *spreads* maiores, não equilibra esse mercado. A oferta é descontínua, os bancos reduzirão ainda mais os empréstimos caso ocorra uma crise de liquidez.

Para a América Latina como uma região, um aumento de 1% no financiamento — caso se materialize — seria suficiente. O crescimento econômico se reduzirá, mas não de forma tão severa para a América Latina como ocorrerá em outros países. Além do nível de reservas e da maior flexibilidade das estruturas econômicas que permitem a substituição de insumos importados, existe um outro fator especial que entra nas projeções. Trata-se do peso cada vez menor (para a região como um todo) das importações de petróleo dos países não produtores, em virtude da crescente importância do México e do Peru como exportadores de petróleo. De fato, as importações líquidas de petróleo da região foram transformadas em um pequeno excedente.

É precisamente esta nova heterogeneidade entre países da região que reduz a utilidade das projeções agregadas, as quais podem gerar uma visão panorâmica, servindo de orientação para políticas internacionais. Em relação às implicações para políticas internas elas falham, pois são variadas as condições dos países. O crescimento mais rápido das receitas do petróleo para o México, por exemplo, foi contrabalançado por uma elasticidade das importações acima da média. A política mexicana de endividamento atualmente é adaptada de perto a um uso ativo dos recursos externos para o crescimento, e não para ajustamentos.

Em última análise, o problema da dívida é nacional, e não regional, pois as receitas de exportação de uns países não podem ser usadas para cobrir as obrigações de outros. Apesar da assistência direta proporcionada pelo México e pela Venezuela aos pequenos países da América Central e do Caribe para ajudar a compensar os aumentos do preço do petróleo, a experiência de cooperação regional para enfrentar os *déficits* pós-1973 é modesta. A tentativa da CEPAL no sentido de encorajar uma rede regional de seguros encontrou pouco apoio.

13 *Ibid.*, p. 8.

Por essa razão, passamos agora a examinar minuciosamente a experiência atual do Brasil, que é mais típica dos dilemas de ajustamento de um importador de petróleo do que um agregado regional hipotético.

5 — Brasil: uma crise de liquidez?

O Brasil acumulou sua dívida de quase 60 bilhões de dólares, ao final de 1980, nas duas fases características dos demais grandes tomadores da América Latina. Antes da crise do petróleo, o financiamento externo era um elemento estratégico do "milagre econômico", possibilitando um aumento significativo da taxa de investimento, sem restringir o aumento do consumo. Depois de 1973, o Brasil passou de um crescimento liderado pela dívida a uma dívida gerada pelo crescimento, ou seja, contrataram-se empréstimos externos para compensar os *deficits* em conta corrente, associados a bem-sucedidos esforços de sustentar altas taxas de crescimento. Apesar da turbulenta situação internacional, o PIB do Brasil cresceu a uma taxa de cerca de 7% entre 1974 e 1980, acima da tendência histórica.

É inerente ao endividamento o fato de que os crescentes pagamentos de juros e amortização reduzam progressivamente os recursos reais transferidos por dado nível de empréstimo. O crescimento da dívida, passando de 12,6 bilhões de dólares ao final de 1973 para quase 60 bilhões ao final de 1980, foi neutralizado por um crescimento muito mais do que proporcional dos juros líquidos pagos, que passaram de 500 milhões em 1973 para cerca de 6,9 bilhões em 1980. As amortizações anuais subiram de 1,7 para 7 bilhões, um aumento menor, devido a uma extensão inicial dos prazos de maturação (em comparação com a média pré-1973) e também à interveniência da inflação.[14] Nos próximos anos, os pagamentos crescerão mais rapidamente. As vantagens iniciais devidas à inflação desapareceram.

[14] Os valores para o final de 1980 foram extraídos de estimativas do Hanover Manufacturer's Bank, publicadas em *Euromoney* (abril de 1981), p. 4, e de *International Financial Statistics*.

de não-fatores) deve contribuir com não mais de 5 bilhões (menos da metade, portanto). A amortização prevista deve adicionar algo próximo dos 10 bilhões de dólares às necessidades brutas de financiamento. Assim, comparados ao total de empréstimos — que deverão somar entre 15 e 20 bilhões de dólares ao ano — os aumentos esperados da receita de exportações, de 4 a 5 bilhões no caso de crescimento substancial, são um mero complemento.

Em outras palavras, há a necessidade de um aumento da dívida, assim como de alguns anos de crescimento sustentado das exportações para alterar essa aritmética. A curto prazo, os empréstimos brutos não ficarão muito abaixo da receita de exportações. As entradas líquidas de crédito somarão cerca de 50% dos empréstimos brutos, o que significa que a dívida vai continuar crescendo rapidamente, devendo dobrar — em termos nominais — em cinco anos (uma elevação da ordem de 40%, em termos reais).

A principal fonte de novos financiamentos terá de continuar sendo os bancos comerciais privados, mas existe muita especulação sobre as condições que eles vão exigir. No Brasil, tem-se discutido se alguns bancos o forçarão a recorrer ao FMI e, obtido tal empréstimo, a aceitar um programa formal de estabilização. O que é claro é que os bancos americanos reduziram consideravelmente seu envolvimento nos últimos anos, tendo sido seu lugar ocupado por bancos europeus e japoneses, [15] pois tais decisões não são mais uma prerrogativa de Nova York (ou de Washington).

Até agora a vulnerabilidade do Brasil tem sido refletida pelos maiores *spreads* que ele vem pagando para induzir fluxos de créditos contínuos; *spreads* que eram de menos de 1% no outono de 1979 passaram, na primavera de 1981, a níveis de até 2,5% (tais taxas excluem as comissões). Essa piora nas condições dos empréstimos é bem maior do que a verificada para o conjunto dos países em desenvolvimento. O índice ponderado dos *spreads*, publicado em *Euromoney*, aumentou em 50% entre o final de 1979 e o final de 1980. [16]

[15] *Ibid.*, p. 6.

[16] O índice de *Euromoney* foi publicado pela primeira vez em outubro de 1980 e existe para os países em desenvolvimento com renda intermediária e mais elevada.

A grande preocupação com uma política econômica ortodoxa, que caracteriza os primeiros estágios de uma crise de liquidez, pode ser ilustrada de uma forma mais indireta e mais esclarecedora. Apresentamos na Tabela 5 quatro especificações estatísticas para prever o *spread* (sobre a LIBOR) cobrado aos tomadores no Brasil, em cada trimestre do período 1974/79. Duas consideram valores absolutos; duas consideram os diferenciais em relação ao *spread* médio dos países tomadores em desenvolvimento. Duas incluem a variável *deficit* em conta corrente/exportações, excluída das outras duas. A razão é a existência de uma alta correlação entre aquele *deficit* e o volume de empréstimos dos bancos comerciais aos países em desenvolvimento; a multicolinearidade poderia mascarar um efeito independente.

Essas previsões para os *spreads* cobrados ao Brasil nos anos recentes têm várias características em comum: alto poder explicativo; papel dominante das condições gerais do mercado, evidenciado pela importância do *spread* médio dos países em desenvolvimento; e um papel insignificante — tanto no sentido aritmético quanto no estatístico — da política fiscal e da taxa de inflação internas. O crescimento do volume das exportações reduz consistentemente o *spread,* confirmando seu efeito de alívio futuro do balanço de pagamentos, e não imediato. Sua baixa elasticidade não pode ser interpretada erroneamente. O volume de exportações tem apresentado flutuações percentuais maiores do que a maioria das demais variáveis, dando-lhe um impacto mais significativo. A relação entre as reservas e as importações não mostra tal consistência. Seu sinal positivo pode derivar de uma causalidade oposta: a acumulação de reservas ocorre em resposta a aumentos dos *spreads,* com o objetivo de provar maior credibilidade quando de empréstimos futuros. A relação dívida líquida/exportações entra com o esperado sinal positivo; sua significância estatística depende da inclusão da relação *deficit* em conta corrente/exportações.

O coeficiente negativo desta última variável, indicando um *spread* menor para um *deficit* maior, possivelmente resulta da multicolinearidade mencionada acima, assim como da necessidade de um *deficit* maior para absorver aumentos da dívida. Do lado da procura, um

spread menor induzirá a que se tomem mais empréstimos e a um *deficit* maior.

Essas equações em sua forma reduzida não podem esclarecer completamente a diversidade de influências que estão em jogo, e também não se dispõe de um grande número de observações para ajudar. As regressões são úteis, contudo, para mostrar que, uma vez iniciada uma crise de liquidez, as avaliações de riscos por parte dos credores não se encaixam na estrutura preexistente. As previsões dos valores absolutos ou diferenciais dos *spreads* para o Brasil, em 1980, estão muito abaixo dos valores reais. Embora os valores das variáveis independentes em 1980 não sejam muito diferentes dos valores precedentes, exceto quanto à taxa de inflação e à relação reservas/importações, os *spreads* subiram significativamente. Apenas uma das equações capta mais do que uma fração do aumento.[18]

As perspectivas brasileiras quanto ao balanço de pagamentos em 1980 não eram tão diferentes das de 1979. A aceleração da inflação não provocou distorções setoriais de forma a impedir a sustentação do crescimento. Embora a menor credibilidade seja uma profecia que induz sua própria realização, ela pode ser facilmente racionalizada e reforçada: o ritmo mais baixo de entrada de capital transformou uma vulnerabilidade latente em manifesta. Tal deslocamento da curva de oferta torna irrelevante o modelo preexistente de previsão dos *spreads*.

No curto prazo, portanto, um aumento da dívida é o principal caminho para tratar o que pode ser um endividamento excessivo. A política econômica do Brasil está atualmente orientada para conseguir o financiamento necessário sem ter de recorrer ao FMI, e tal relutância tem amplo apoio interno, em virtude de seu apelo nacionalista. Essa decisão pode representar uma certa desorientação e implicar custos elevados. Os *spreads* e as comissões que o Brasil está pagando atualmente são um preço elevado para o que pode ser

[18] A equação (1) prevê um *spread* absoluto de 1,09 para o quarto trimestre de 1980; a equação (2), de 1,56. A equação (3) prevê um diferencial de 0,10; a equação (4), de 0,25. O *spread* observado foi de 1,75 e o diferencial de 0,75. Note-se que a equação (2), que prevê melhor para aquele trimestre, superestima os valores do quarto trimestre de 1979 (1,03 contra o valor observado de 0,87). Assim, ela capta a metade da variação anual, até menos em 1981.

uma independência limitada. As políticas internas do Brasil podem ser mais rígidas do que seria necessário para satisfazer o FMI e, ainda assim, inadequadas para tranquilizar inteiramente os credores privados internacionais. Um programa formal de estabilização poderia reduzir o custo dos empréstimos com políticas internas cujos objetivos pouco diferem dos atuais.

A necessidade de financiamento adicional a curto prazo persiste, mesmo no caso de que a crise leve finalmente a uma renegociação da dívida. Como a consolidação da dívida normalmente não altera muito a vulnerabilidade inicial, nem elimina a desconfiança dos credores, esta é a razão pela qual a lista de renegociações contém vários conjuntos de múltiplas entradas, devidas à repetição da insolvência. Apenas 17 países respondem por 47% das renegociações multilaterais de dívida entre 1956 e 1980; das cinco experiências de uma única entrada, quatro delas ocorreram a partir da metade de 1970, podendo ainda resultar em repetições.[19]

Duas exceções a esse caráter temporário do alívio devem ser mencionadas. Uma é a do reescalonamento suficientemente generoso que leva a uma redução significativa no peso da dívida. Tais reescalonamentos não têm sido frequentes: um estudo recente de Chandra Hardy mostra que apenas para Gana e Indonésia foram canceladas parcelas substanciais dos saldos devedores, e nenhum dos dois países voltou a pedir reescalonamento. Este caminho é ainda menos provável na medida em que a dívida privada ganha em importância. As condições das renegociações privadas tendem a ser mais duras, não se cumprindo as promessas de financiamento adicional. A outra exceção é uma mudança definitiva nas perspectivas de exportação. O México é o exemplo clássico, pois logo depois que recorreu ao FMI, em 1975, suas reservas de petróleo ficaram inteiramente conhecidas. Mesmo antes que as receitas de exportação se materializassem, o México começou a gozar de acesso favorável aos mercados de capital, possibilitando a aceleração da retomada de sua economia. Em grau menor, o Peru também se beneficiou da nova exportação de petróleo, a preços mais elevados, a partir de 1978.

[19] Veja-se a Tabela 1 e a discussão de C. Hardy, *Rescheduling Developing Country Debts, 1956-80: Lessons and Recommendations*, Working Paper nº 1 (Overseas Development Council, março de 1981).

No caso do Brasil, e da maioria dos devedores importadores de petróleo, nenhuma das duas exceções se aplica, o que impõe uma sobrecarga à administração da economia a médio prazo, a fim de reduzir sua vulnerabilidade. O caráter essencial da estratégia necessária é claro: uma relação exportações/renda crescente; uma relação poupança/renda crescente; uma redução do consumo de energia e a introdução de novas fontes de energia; e o uso contínuo do financiamento externo. Estas medidas, tomadas ao longo do tempo, são compatíveis com o crescimento, ao mesmo tempo em que se reduzem os *deficits* em conta corrente e os aumentos do saldo da dívida.

Tais pré-requisitos não serão facilmente satisfeitos pelo Brasil, uma vez que, em primeiro lugar, eles implicam um envolvimento maior (e não menor) do setor público, num período em que as políticas monetária e fiscal de curto prazo recomendariam o contrário. A abrangência dos ajustamentos necessários para se adaptar às novas realidades energéticas vai bem além da substituição da gasolina pelo álcool. As necessidades de capital e a importância de uma abordagem planejada e integrada militam contra a mera obediência aos sinais de mercado. O papel empresarial do Estado é complementado por sua intervenção reguladora. Incentivos às exportações, limitação das importações e indução à poupança interna são medidas que parecem envolver uma grande presença do poder público. Assegurar uma contribuição produtiva do Estado, e ao mesmo tempo impedir que seus gastos realimentem a inflação, é um grande desafio.

Essa é a economia da austeridade, num tempo em que o humor predominante é o da recompensa por sacrifícios passados. Para se reverter a tendência da participação do financiamento externo impõe-se a redução da taxa de crescimento do consumo interno. Mas reduzir o consumo de quem? Os trabalhadores urbanos não se disporão a abrir mão de sua defesa contra a inflação — qualquer erosão de seus salários reais —, nem dos aumentos mais do que proporcionais nos rendimentos reais concedidos às faixas inferiores da distribuição. Os capitalistas insistirão que as elevadas taxas de retorno são justificadas pela necessidade de fomentar o investimento e de

aumentar as exportações. O setor rural está interessado em obter uma melhoria das relações de troca, para compensar o abandono anterior.

Essas políticas devem ser concebidas e sustentadas num clima de maior participação política, que se espera seja mantido. Esta participação levará a tendência populista a pregar a rejeição, com base no nacionalismo, da orientação econômica mais aberta ao exterior e a questionar a contribuição social do lucro, especialmente das empresas estrangeiras, mas também das nacionais. O mercado interno e a melhoria da distribuição da renda serão propostos como alternativas para a política econômica.

O caso do Brasil tem, então, interesse mais amplo do que o despertado pela ameaçadora crise de liquidez deste início da década de 80. Trata-se também de testar a compatibilidade entre um regime político mais aberto e um modelo econômico mais aberto ao exterior necessário à promoção do desenvolvimento com endividamento. Um teste válido só pode ser feito em face de uma situação internacional que não predetermine o resultado. Não se pode esperar que o Brasil prospere em meio a uma recessão global e à incerteza quanto ao acesso aos mercados de capital. O País não pode também resolver adequadamente seu futuro político quando o clima no hemisfério é de ressurreição da guerra fria.

6 — Conclusões

A ênfase deste trabalho foi sobre o potencial construtivo do financiamento externo para o desenvolvimento da América Latina, durante o difícil período de ajustamento aos preços mais elevados do petróleo, a partir de 1973. A realização daquele potencial dependerá da disponibilidade futura de empréstimos privados, em condições favoráveis, e não apenas do acesso passado. As políticas internas dos países devedores também influenciarão a realização daquele potencial.

Ao dar ênfase ao endividamento crescente, ainda que a taxas menores, como uma parte essencial da solução (e não do problema), nós o fazemos conscientes de que a dívida externa não é uma panacéia. Os custos de juros e amortização terão finalmente de ser pagos, e isto ocorrerá num futuro não muito distante. Como existe sempre o perigo de que tais pagamentos tenham de ser efetuados num momento em que as perspectivas das exportações estejam desfavoráveis, o problema da dívida reduz-se, em última análise, a um problema de comércio. Um crescimento menos rápido das exportações futuras dos países devedores frustrará o que de outra forma seria uma sólida estratégia de endividamento.

Depender do endividamento pode também complicar e distorcer a política econômica dos tomadores. As taxas reais de câmbio são suscetíveis ao desequilíbrio quando a conta de capital torna-se mais importante do que a conta de comércio. Em uma primeira fase, a subvalorização estimula a demanda interna de crédito externo, uma vez que elimina os temores de uma desvalorização, mas, na medida em que a taxa de câmbio permaneça fixa, apesar da inflação interna, a fim de estimular a entrada contínua de capital, ela fica sujeita à supervalorização. A taxa pode ser sustentada, mesmo que prejudique as exportações e a correta administração da dívida a médio prazo, uma vez que o volume de empréstimos cobre as necessidades de divisas. O desequilíbrio não pode persistir indefinidamente. Uma desvalorização esperada reduzirá a entrada de capital e logo tornará necessária a desvalorização, e aí o ciclo começa novamente. Quando se adiciona o papel da acumulação de reservas — financiadas pelo exterior — sobre a expansão do crédito interno, e o tranqüilizante efeito de adiar o ajustamento da economia aos novos preços relativos, as possibilidades adversas tornam-se ainda mais assustadoras.

Existe, então, um equilíbrio difícil e delicado, inerente ao processo de desenvolvimento sustentado pelo endividamento. Muitos países latino-americanos embarcaram a fundo nessa trajetória, pois para eles a solução e o problema estão entrelaçados. Uma política interna cuidadosa e uma situação econômica internacional mais estável são condições para que a solução da década de 70 não se transforme no principal problema da década de 80.

Apêndice

O simplificado sistema macroeconômico utilizado para projetar as necessidades de endividamento em resposta a variações nas condições estruturais e financeiras é o seguinte:

$$1 — Q = Q_{-1} + \frac{1}{k} \cdot I_{-1}$$

$$2 — M_{np} = M_{np_{-1}} \; [(Q/Q_{-1}) \cdot (1 + m_{np})] \cdot P$$

$$3 — M_P = M_{P_{-1}} \; [(Q/Q_{-1}) \cdot (1 + m_p)] \cdot P_p$$

$$4 — X = X_{-1} \; (1 + x) \cdot P$$

$$5 — F = \pi K_{-1} + i_1 D_{P_{-1}} + \Sigma i_0 L_0 - i_2 \cdot \delta R_{-1}$$

$$6 — i_1 = a \cdot \frac{CA_{-1} + A_{-1}}{X_{-1}} \cdot i_2$$

$$7 — I_f = I_{f-1} \; (1 + r) \cdot P$$

$$8 — K = K_{-1} + I_f$$

$$9 — CA = M - X - F$$

$$10 — R = R_{-1} + r \; (M - M_{-1})$$

$$11 — A = \sum_{i=m}^{i=1} \frac{L_i}{T_i}$$

$$12 — L = M - X + A - I_f + (R - R_{-1}) + I$$

$$13 — L_0 \doteq s_0 L$$

$$14 — L_P = s_P L$$

$$15 — D_0 = D_{0_{-1}} - A_0 + L_0$$

$$16 — D_P = D_{P_{-1}} - A_P + L_P$$

Os parâmetros-chave são:

k — relação capital/produto;

m_{np} — elasticidade das importações (exceto petróleo) em relação ao PIB;

m_p — elasticidade das importações de petróleo em relação ao PIB;

x — taxa de crescimento das exportações;

T — prazo de maturação dos empréstimos;

π — percentagem das remessas sobre o estoque de capital;

i_1 — LIBOR nominal;

i_0 — taxa de juros (oficial) nominal;

r — taxa de crescimento do investimento estrangeiro;

n — necessidade marginal de reservas;

P — taxa global de crescimento dos preços;

P_p — taxa de crescimento do preço do petróleo; e

a — relação entre as taxas de captação e de empréstimo.

As condições iniciais são basicamente estimadas a partir das informações macroeconômicas e de balanço de pagamentos constantes de BID, *Economic and Social Progress in Latin America* (1979). As características da dívida foram extraídas das fontes citadas nas tabelas. A Tabela 6, a seguir, apresenta os valores (em dólares de 1980) e os parâmetros utilizados na projeção básica.

A economia real começa com metas de taxas de crescimento e uma taxa de crescimento das exportações especificadas exogenamente. Quando as taxas reais de crescimento são superiores às correntemente observadas, aqueles valores são atingidos gradativamente, o que determina o equilíbrio de mercadorias e serviços de não-fatores. Pagamentos de fatores, todos dependentes de valores do último período, completam o *deficit* da conta corrente. Eles, juntamente com a amortização, a acumulação de reservas e o investimento líquido estrangeiro, determinam as necessidades de empréstimos. As participações dos empréstimos oficiais e privados, juntamente com a amortização, determinam os aumentos das dívidas oficial e privada. Os esquemas de amortização da dívida oficial são mantidos independentes dos da dívida privada, ambos dependentes dos prazos de maturação e de carência. As taxas oficiais de juros são deter-

TABELA 6

Valores (em dólares de 1980) e parâmetros utilizados na projeção básica

Q	— Produto Interno Bruto	495,1
I	— Investimento Interno Bruto	116,9
X	— Exportações de Bens e Serviços	94,4
M_{np}	— Importações de Bens e Serviços (exceto petróleo)	76,4
M_p	— Importações de Petróleo (CIF)	18,0
D_o	— Dívida Oficial	30,2
D_P	— Dívida Privada	124,6
R	— Reservas	37,2
K	— Estoque de Capital	40,0
CA	— *Deficit* em Conta Corrente	21,7
F	— Pagamentos de Fatores	17,7
A	— Amortização	22,7
I_f	— Investimento Estrangeiro	5,0
I_l	— LIBOR	12%
P	— Crescimento Global dos Preços	10%
P_p	— Crescimento do Preço do Petróleo	13%
i_O	— Taxa Oficial de Juros	7%
s_p	— Participação dos Empréstimos Privados	0,8
s_o	— Participação dos Empréstimos Oficiais	0,2
T_o	— Maturação dos Empréstimos Oficiais	15 Anos (cinco de carência)
T_p	— Maturação dos Empréstimos Privados	Oito Anos
r	— Taxa Anual de Crescimento do Investimento Estrangeiro	5%
R	— Relação Capital/Produto	4,2
m_p	— Elasticidade das Importações de Petróleo	0,9
m_{np}	— Elasticidade das Importações (exceto petróleo)	1,0
n	— Necessidade Marginal de Reservas	0,25
π	— Taxa Bruta de Remessas	10%

minadas quando o empréstimo é feito e permanecem fixas. O *spread* sobre a LIBOR varia ao longo do tempo, como função dos aumentos do coeficiente de serviço da dívida: (*deficit* em conta corrente *mais* amortização) /exportações. Todos os cálculos financeiros são em termos de dólares correntes, unidade à qual as exportações e importações foram convertidas.

O modelo é, então, basicamente um sistema contábil que garante a consistência entre as diferentes magnitudes, reais e financeiras. Como se observou e discutiu no texto, ele é sensível às diferentes hipóteses de determinação das necessidades de recursos reais e financeiros. Os parâmetros aqui utilizados correspondem aproximadamente à recente experiência latino-americana. Uma série histórica mais longa não ajudaria muito, tendo em vista as rápidas mudanças nos anos recentes e o fato de os próprios valores dos parâmetros estarem sujeitos a mudanças de política. Este é obviamente o caso dos parâmetros referentes às importações, que variam com a disponibilidade de divisas.

(Originais recebidos em maio de 1981. Revistos em junho de 1981.)

A abertura financeira externa: o caso argentino *

Roberto Frenkel **

Este trabalho avalia a recente experiência argentina em matéria de abertura financeira e "liberalização" do mercado de capitais. Três aspectos da política econômica do período podem ser apontados como os principais determinantes destes processos: a Reforma Financeira de 1977, que deixou ao livre sabor do mercado todas as taxas de juros, inclusive aquelas dos bancos oficiais; a liberalização do mercado de moeda estrangeira (câmbio) e a eliminação dos controles sobre os movimentos de capitais; e a política antiinflacionária das "pautas cambiais" iniciada em fins de 1978. A articulação entre o mercado financeiro interno e externo é analisada mediante um modelo de equilíbrio parcial que incorpora expectativas e incerteza. Conclui-se que aquele esquema de política econômica impõe uma alta instabilidade no nível de reservas e na taxa de juros e que, adicionalmente, a política antiinflacionária adotada determina, em sua fase final, taxas de juros reais altas e flutuantes. A recessão, a crise financeira e os problemas do balanço de pagamentos sentidos a partir de fins de 1979 são explicados por estes argumentos.

Nota do Editor: Tradução não revista pelo autor.

* Este trabalho é parte do projeto *Relações Financeiras Externas e seu Impacto nas Economias Latino-Americanas*, coordenado por CIEPLAN (Santiago do Chile) com o apoio da Fundação Ford. Carlos Winograd, pesquisador auxiliar do CEDES, participou na elaboração dos dados. Versões preliminares deste trabalho foram apresentadas em reuniões do projeto mencionado acima, nas quais recebemos comentários que agradecemos, particularmente os de Edmar Bacha e Carlos Díaz-Alejandro. Em sua versão final (que corresponde aproximadamente a que agora publicamos), o trabalho foi apresentado no último seminário do projeto realizado em Santiago em março de 1981, ocasião em que recebemos os comentários de José Luiz Machinea e de John Williamson, a quem também agradecemos.

** Do Centro de Estudios de Estado y Sociedad (CEDES).

1 — Introdução

A "abertura financeira" ocupa, sem dúvida, um lugar de destaque na concepção liberal que inspira a política econômica argentina desde 1976. No entanto, o rápido influxo de empréstimos externos verificado a partir de 1977 despertou no início receio nas autoridades econômicas, na medida em que esses fluxos erodiam sua capacidade de controle da oferta monetária. Até fins de 1978, em coincidência com o início da execução do denominado "programa antiinflacionário de 20 de dezembro", a condução econômica manteve uma atitude ambígua, permeada de diferentes tentativas de controle dos fluxos financeiros. A partir dessa data, a política econômica experimentou uma mudança drástica: o objetivo de controle monetário foi explicitamente abandonado e a nova ortodoxia do "enfoque monetário do balanço de pagamentos" transformou a abertura financeira num dos eixos da política econômica.

Sob este aspecto, o caso argentino afigura-se como um paradigma da implementação e dos efeitos da nova ortodoxia no marco de uma economia periférica. A Reforma Financeira de 1977 deixou sujeita ao mercado a totalidade das operações financeiras, inclusive aquelas realizadas pelo sistema bancário oficial. O acesso ao mercado cambial tornou-se irrestrito, sendo também praticamente inexistentes as barreiras interpostas aos movimentos de capitais. Trata-se de um contexto institucional extremo, se comparado com os regimes prevalecentes em outros países da região, mesmo aqueles orientados para a "liberação" e "abertura" de seus mercados de capitais. Outra peculiaridade do contexto em que se desenvolveu esta experiência é a intensidade do processo inflacionário, que, embora não seja uma característica privativa da Argentina, constitui, sem dúvida, um caso limite. Ao todo, o contorno da experiência argentina sob a nova ortodoxia mostra alguns traços especialmente acentuados, embora isto talvez facilite o reconhecimento dos elementos de um modelo mais geral.

A Reforma Financeira representa a mudança institucional mais significativa do programa econômico executado na Argentina a partir de abril de 1976, bem como um dos objetivos de longo prazo largamente ambicionados pela concepção liberal que o inspira. Em

1.º de junho de 1977, com a entrada em vigor das leis e disposições que determinaram as novas regras do jogo do sistema financeiro o aspecto central do novo marco jurídico consistiu na "liberação" das taxas de juros bancárias. Esta Reforma, junto com a eliminação progressiva dos controles existentes no mercado cambial, estabelece a linha de demarcação a partir da qual o mercado argentino de capitais adquire as características de um mercado "livre" e "aberto". Toda periodização requer um certo convencionalismo. A escolha de junho de 1977 como ponto de partida para uma análise do mercado de capitais decorre, contudo, de forma natural. Desde 1975 a parcela livre do mercado financeiro vinha se expandindo rapidamente. A Reforma ratificou e institucionalizou essa tendência, despojando o Estado das faculdades de controle direto do mercado de crédito bancário. Por outro lado, é a partir da Reforma que o movimento de capitais financeiros externos emerge como uma nova e significativa variável econômica.

O objetivo principal do presente artigo é descrever e analisar alguns dos elementos que caracterizam o funcionamento do mercado de capitais no período que se estende entre a Reforma Financeira e fins de 1980. O trabalho está dividido em cinco seções, além desta introdução. Nas duas primeiras, que são essencialmente descritivas, apresentamos uma síntese do marco de política econômica em que operou o mercado de capitais (Seção 2) e uma descrição da sucessão de medidas adotadas em relação ao crédito externo e uma avaliação da abertura financeira desde o ponto de vista das contas externas da economia (Seção 3). Nas seções seguintes analisamos o funcionamento do mercado, apresentando um modelo teórico (Seção 4) e procurando utilizá-lo para explicar a evolução do mercado (Seção 5). Por último, na Seção 6, registramos nossas conclusões.

2 — Inflação e política antiinflacionária: 1976-80

A abertura financeira externa esteve, no caso argentino, muito mais ligada ao problema da inflação e da política antiinflacionária do que às vicissitudes do tradicionalmente denominado setor externo.

A gestão de Martinez de Hoz, que enfrentou, inicialmente, uma situação caracterizada por dificuldades no setor externo associadas a um processo inflacionário agudo, recorreu então à mobilização dos instrumentos usados tradicionalmente nos programas de estabilização do FMI: forte desvalorização da moeda, redução do *deficit* fiscal e controle ferrenho dos salários. No que se refere à crise do setor externo, o programa obteve rapidamente resultados auspiciosos: [1] a assinatura de um acordo de *stand-by* com o FMI, o apoio de um *pool* de bancos internacionais liderado pelo Chase Manhattan Bank e o significativo *superavit* da balança comercial contribuíram para que em fins de 1976 ela estivesse aparentemente superada.

A inflação, no entanto, mostrou sinais de reaceleração a partir de agosto/setembro de 1976. Alguns membros da condução econômica atribuíam a persistência do ritmo inflacionário à ausência de um controle efetivo da expansão monetária e alegavam que a restrição monetária devia transformar-se no eixo da política antiinflacionária. Esses argumentos foram prevalecendo à medida que a progressiva redução do *deficit* fiscal, verificada em 1976 e 1977, contribuía para o fortalecimento da autoridade monetária e tornava mais viável a implementação de um programa monetarista. A restrição monetária constituiria, assim, um dos fatores determinantes da abertura financeira.

A Reforma Financeira de junho de 1977 forneceu o marco institucional para esse processo. Embora a liberação do mercado financeiro constituísse um objetivo básico da condução econômica, até junho de 1977 os bancos continuaram operando sob o sistema de taxas de redesconto e taxas de juros fixadas pelo Banco Central, que constituía uma herança do governo peronista anterior. Esse sistema outorgava ao Banco Central o controle direto de preços e quantidades no mercado de crédito bancário. Após a Reforma, as taxas de juros bancárias sobre depósitos e as taxas de juros para empréstimos foram determinadas pelo mercado, ficando as atribuições do Banco Central restritas aos instrumentos clássicos de controle indireto do crédito. A execução da Reforma coincidiu com o predomínio das posições monetaristas e com uma conjuntura financeira

[1] Na verdade, a balança comercial já mostrava saldos positivos no primeiro trimestre de 1976.

do setor público que possibilitava a adoção de uma política monetária restritiva.

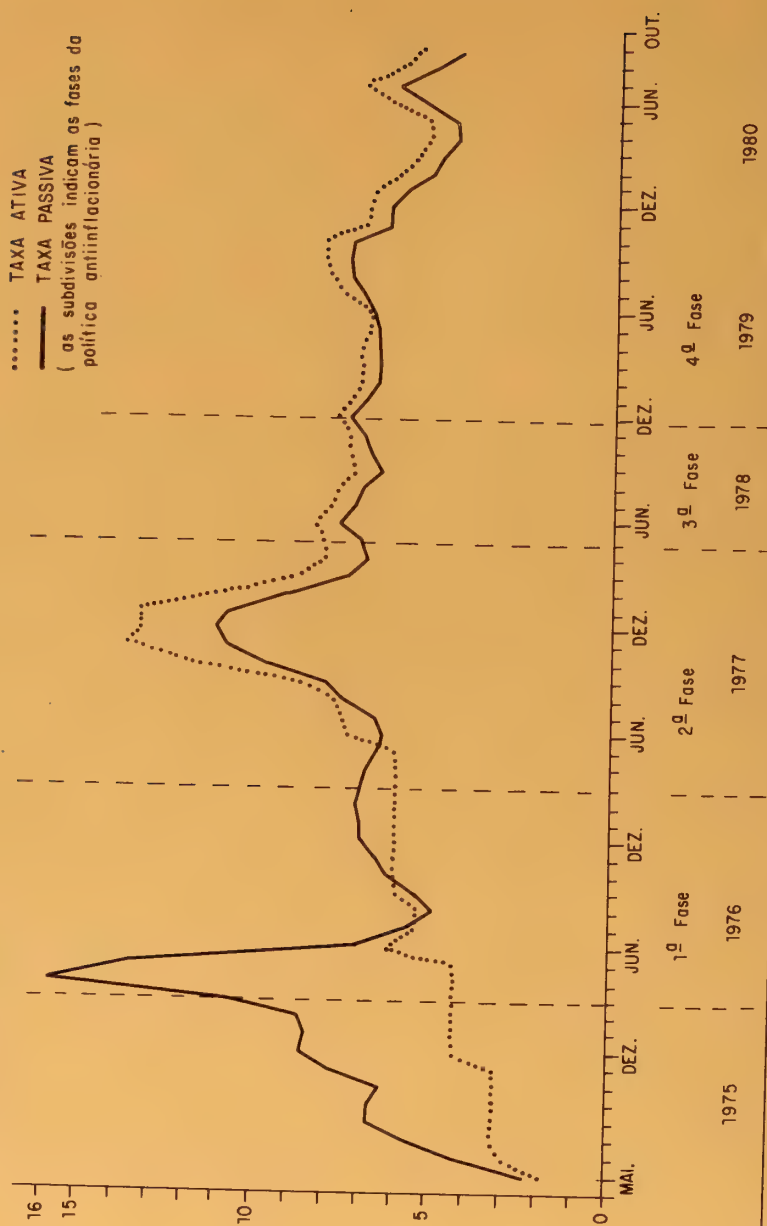
Em meados de 1975, a economia sofre um choque inflacionário e são liberadas as taxas de juros das companhias financeiras não bancárias. A partir dessa data houve uma intensificação da atividade no mercado financeiro baseada numa intensa especulação com títulos do governo, com títulos denominados em divisas e com moedas de outros países. Tinha-se expandido também o número dos intermediários financeiros que atuavam nesse mercado e que operavam num regime de taxas de juros livres com depósitos e empréstimos de curto prazo.

Nos meses seguintes à instalação da junta militar, a febre especulativa estendeu-se também ao mercado de ações, que experimentou um verdadeiro *boom*. Para mencionar apenas um exemplo, basta dizer que a cotação do *portfolio* de um dos maiores fundos de investimento multiplicou em sete vezes seu valor entre os meses de abril e agosto de 1976. Outro fator responsável pela expansão do mercado, que de resto continuou operando a prazos muito curtos, foi o uso mais intensivo do crédito interno ao qual apelou o novo governo para financiar o *deficit* público. No Gráfico 1, a seguir, a linha de traço contínuo retrata a evolução da taxa de juros passiva que vigorou no mercado livre, podendo ser comparada com a taxa de juros ativa bancária que esteve sob controle governamental até fins de maio de 1977.* Conforme pode ser apreciado, no período que precedeu à Reforma Financeira a taxa de juros passiva do mercado livre foi quase sempre superior à taxa ativa bancária.

Até a data da implantação da Reforma Financeira, a política monetária não tinha desempenhado um papel ativo no programa de estabilização. Ao contrário, a partir de abril de 1976, após a abrupta queda no valor real dos recursos monetários provocada pelos choques inflacionários de junho de 1975 e março de 1976, a oferta monetária expandiu-se consideravelmente, acompanhando passivamente o curso inflacionário (a Tabela 2 registra essa evolução). Entre abril de 1976 e maio de 1977, os meios de pagamento e os depósitos a prazo cresceram a taxas médias mensais de 9,8 e 17,1%, respectiva-

* Denomina-se taxa de juros *passiva* a taxa de juros sobre depósitos e taxa de juros *ativa* a taxa de juros por empréstimos. (N. do T.)

Gráfico 1

TAXAS DE JUROS

NOTA : Taxa ativa : bancos comerciais, empréstimos a 29 dias. Taxa passiva : depósitos a prazo fixo (30 dias). Amostra de Fiel. Indicadores de Coyuntura, vários números.

mente, enquanto a taxa de crescimento média dos preços atacadistas era de 6,6%. A passividade da oferta monetária neste período foi acompanhada de mudanças significativas na participação dos fatores que determinaram sua expansão durante 1976. Ao longo de 1975 e até março de 1976, o setor público respondia por 2/3 a 3/4 da oferta monetária, enquanto que o setor externo era pouco significativo. A tendência inverte-se a partir de março de 1976, quando os *superavits* do balanço de pagamentos assumem crescente importância na expansão da oferta monetária até representar aproximadamente 30% no segundo semestre desse ano. Simultaneamente, a redução do gasto corrente do setor público e o incremento na utilização do crédito contribuíram para reduzir sua participação a apenas 20% em maio de 1977.[2] O sucesso obtido no setor externo teve, portanto, um impacto monetário que se contrapôs à drástica redução do *deficit* público financiado com recursos do Banco Central.

A nova política monetária vigorou a partir de junho de 1977. Para avaliar seus efeitos no segundo semestre desse ano é preciso expor brevemente a evolução do processo inflacionário nos meses precedentes. Em resposta à aceleração do processo inflacionário ocorrida em fins de 1976 e começos de 1977, o governo adotou uma política ambígua de controle de preços. Entre março e junho de 1977, 700 grandes empresas foram submetidas a um programa de controle de preços cuja duração foi fixada, de antemão, em 120 dias. A "trégua" teve um efeito moderado e transitório nos incrementos de preços do setor industrial (Tabela 1), gerando, porém, fortes expectativas de aceleração inflacionária para o período posterior à sua finalização e a conseguinte acumulação de estoques por parte das

[2] A partir de junho de 1977 incluímos no setor oficial os saldos da "Cuenta de Regulación Monetária", a qual remunera as entidades financeiras com uma taxa de compensação pelo encaixe compulsório que vigora sobre os depósitos a prazo e em caderneta de poupança do público, cobrando delas uma taxa de encargo pela parcela emprestável dos depósitos à vista. Face à reduzida proporção de depósitos à vista e dado o nível do encaixe compulsório fixado pelo Banco Central, a conta foi deficitária em todo o período considerado. As compensações e os encargos apresentavam-se como necessários em vista da decisão das autoridades de fixar uma taxa única de encaixe compulsório para todo tipo de depósito com a finalidade de garantir maior precisão no controle da oferta monetária. Com a entrada de capitais externos essa possibilidade acabou, no entanto, sendo frustrada.

empresas. À finalização da trégua seguiu-se uma rápida aceleração do processo inflacionário.[3] Como mostra a Tabela 1, os índices de agosto, setembro e outubro registraram taxas mensais de aumento dos preços industriais de 14,2, 8,3 e 14,7%, respectivamente.

A partir de 1.º de junho começou a vigorar o novo regime, com um encaixe compulsório de 45%. O primeiro efeito da livre contratação das taxas de juros bancárias foi um aumento sensível das mesmas. Entre janeiro e maio a taxa ativa bancária manteve-se fixa em 6% ao mês e em junho elevou-se para 7,4%. A política monetária seguida no segundo semestre de 1977 levou a uma desaceleração e contração do crédito interno no marco de um processo inflacionário que – como foi indicado – estava em vias de aceleração. O governo contava basicamente com dois instrumentos – a criação de moeda via setor oficial e a taxa de encaixe compulsório das entidades financeiras –, que foram orientados para exercer uma política monetária ativa (as cifras da Tabela 2 permitem acompanhar esse processo). A taxa de encaixe compulsório manteve-se até dezembro em 45%, conforme foi fixada inicialmente, enquanto os fatores de expansão da base monetária eram desacelerados. Entre junho e setembro o total dos meios de pagamento e dos depósitos de pouca mobilidade * cresceu a uma taxa de 10,2% ao mês, equivalente a uma taxa real de 1,9%, e o crédito ao setor privado evoluiu a uma taxa de 14,5% ao mês. Neste período, a taxa de juros elevou-se gradativamente, até atingir, em setembro, 8,8% (a taxa ativa) e 8,0% (a taxa passiva). Em outubro os índices de preços registraram um forte aumento da taxa de inflação: 14,7% para os preços industriais, 12,5% para os preços ao consumidor e 13,5% para os preços atacadistas. Dado que a taxa de expansão da base e o encaixe com-

[3] A "trégua" de preços provocou uma contração dos *mark-up* do setor industrial. Em abril, pouco antes de se iniciar o controle, o setor público incrementou seus preços e tarifas em mais de 30%, procurando aproveitar-se do controle para melhorar seus preços relativos. A proporção de *mark-up* recuperou o nível anterior à trégua no terceiro trimestre de 1977. Ver Roberto Frenkel, *Inflación y Política Antiinflacionaria Argentina: 1975/78*, Estudios CEDES (Buenos Aires, no prelo), vol. 2.

* Denomina-se *depósitos de pouca mobilidade* o conjunto dos depósitos a prazo, depósitos em caderneta de poupança e outros depósitos similares. (N. do T.)

TABELA 1

Taxas mensais de inflação

(Em %)

	1975		1976		1977		1978		1979		1980	
	IPC	IPANA	IPC	IPANA	IPC	IPANA	IPC	IPANA	IPC	IPANA	IPC	IPANA
Janeiro	2,5	4,6	8,9	17,9	8,0	14,4	13,4	11,3	12,8	11,3	7,2	4,3
Fevereiro	4,6	15,6	19,0	22,7	8,2	7,6	6,2	6,5	7,4	8,4	5,3	4,5
Março	8,1	7,6	37,6	58,1	7,5	2,7	9,5	8,1	7,7	8,9	5,8	4,8
Abril	9,7	3,5	33,9	27,9	6,6	4,9	11,1	9,2	7,0	6,6	6,2	3,7
Maio	2,9	3,5	12,1	6,5	6,5	5,3	8,7	9,2	6,9	8,8	5,8	4,5
Junho	21,1	49,9	2,7	3,6	7,6	7,0	6,5	5,9	9,7	9,4	5,7	6,6
Julho	37,3	35,1	4,2	3,4	7,3	6,0	6,6	5,5	7,2	7,0	4,6	3,3
Agosto	22,0	14,2	5,5	6,5	11,3	14,2	7,8	6,8	11,5	12,6	3,4	3,2
Setembro	10,8	8,8	10,6	7,8	8,3	8,3	6,4	5,9	6,8	5,7	4,5	3,0
Outubro	13,8	6,5	8,5	5,0	12,5	14,7	9,8	9,0	4,3	3,8		
Novembro	9,0	9,8	8,0	7,3	9,0	8,9	8,8	8,5	5,1	[illegible]		
Dezembro	19,4	10,5	14,3	5,6	7,3	4,9	9,1	8,0	4,5	[illegible]		

FONTE: INDEC.
IPC: Índice de preços ao consumidor
IPANA: [illegible]

pulsório foram mantidos constantes, houve, neste mês, uma forte contração real das variáveis monetárias. O total dos depósitos e dos meios de pagamento caiu 7,1% em termos reais e o crédito em moeda nacional ao setor privado reduziu-se em 6,0%. A taxa de juros aumentou em outubro para 11,6% (a taxa ativa) e 9,6% (a taxa passiva).

O mês de outubro destaca-se por ser o momento em que a contração monetária tem um impacto brusco sobre a taxa de juros e também porque inaugura um período de contração real do crédito interno ao setor privado. Efetivamente, entre outubro de 1977 e fevereiro de 1978 o total dos depósitos e dos meios de pagamento se expande, em termos reais, a uma taxa de 1,4% ao mês, enquanto o valor real do saldo de crédito em moeda nacional ao setor privado se contrai a uma taxa média mensal de 1,6%. Neste período

TABELA 2

Evolução das principais variáveis monetárias (taxas médias mensais nos períodos indicados)

	Maio de 1976/ Maio de 1977	Junho de 1977/ Setembro de 1977	Outubro de 1977	Outubro de 1977/ Fevereiro de 1978	Março de 1978/ Dezembro de 1978	Janeiro de 1979/ Dezembro de 1979
Meios de Pagamento	9,8	4,2	1,1	7,4	9,7	7,8
Depósitos a Prazo	17,4	15,5	8,5	11,3	9,3	10,3
Total	12,6	10,2	5,5	9,8	9,4	9,5
Saldo de Empréstimos em Moeda Nacional de Bancos e Companhias Financeiras ao Setor Não-Oficial	15,7	14,5	6,7	6,4	10,5	10,1

FONTE: Elaboração com base em dados do BCRA, *Boletín Estadístico*, vários números.

os valores médios da taxa de juros foram 12,5% para a taxa ativa e 10,2% para a taxa passiva.[4]

A restrição creditícia, num período em que a aceleração inflacionária e a acumulação de estoques impulsionaram o aumento da demanda de crédito, constituiu o principal fator determinante do *boom* da taxa de juros. Contribuíram também para a ocorrência desse fenômeno alguns elementos provenientes do contexto no qual foi realizado o ensaio monetarista. A Reforma Financeira levou a uma reestruturação do mercado de capitais, integrando os bancos às operações de curto prazo e transferindo a demanda de fundos das empresas públicas e dos organismos descentralizados para o novo mercado livre de crédito. O acesso das empresas públicas a esse mercado não foi programado, de maneira que em determinados momentos foi a sua demanda que liderou os aumentos da taxa de juros.

O ensaio monetarista não teve, sobre o processo inflacionário, os efeitos previstos por seus executores. A reaceleração inflacionária verificada nos índices de agosto foi uma consequência dos reajustes de preços do setor industrial efetivados no final da trégua. Concretizaram-se, assim, as expectativas inflacionárias. Contribuiu ainda para esta reaceleração o contínuo incremento verificado nas taxas de juros a partir do mês de junho, afetando os custos financeiros e também as expectativas empresariais.[5] Embora seja difícil discriminar o efeito independente da restrição monetária, parece claro que este

[4] A taxa ativa aumentou mais do que a passiva, elevando-se o *spread* médio do período para 2,3%, mais do dobro do *spread* correspondente aos meses que precederam o *boom* da taxa de juros. Este aumento desproporcional da taxa ativa parece decorrer de um erro de implementação do Banco Central. No processo de aumento da taxa de juros, a autoridade monetária pretendeu desalentar essa tendência, utilizando a taxa de compensação da "Cuenta de Regulación Monetária". Enquanto a taxa passiva atingia em outubro 9,6%, a taxa de compensação foi fixada em apenas 7,7%. Em novembro e dezembro as taxas passivas foram de 10,7 e 11%, respectivamente, e as taxas de compensação 8,8 e 9,1%. As entidades financeiras compensaram essa diferença com o aumento do *spread*.

[5] O efeito da taxa de juros sobre as decisões de preço é ambíguo. Altas taxas de juros implicam, de um lado, altos custos por perdas eventuais de vendas, contribuindo em consequência para um aumento mais moderado dos preços e, de outro, elevados custos financeiros, pressionando as expectativas inflacionárias. Ver Roberto Frenkel. *Decisiones de Precio en Alta Inflación*. Estudios CEDES

não foi estabilizador, pois no segundo semestre de 1977 a taxa de aumento dos preços industriais oscilou em torno de uma média de 9,4% mensal.

Mais significativo ainda foi o impacto recessivo decorrente do aumento da taxa de juros. No segundo e terceiro trimestres de 1977, experimentou-se uma tendência expansionista e as empresas atingiram o *boom* da taxa de juros com um alto nível de estoques. A elevação da taxa de juros foi o detonante de uma brusca recessão, simultaneamente à reaceleração do processo inflacionário. O investimento em máquinas e equipamentos caiu 20% no quarto trimestre, o que implicou uma queda de 11,7% no investimento bruto. A produção industrial diminuiu no último trimestre do ano e continuou reduzindo-se no primeiro trimestre de 1978, influenciada também por elementos sazonais que dizem respeito ao ciclo de produção anual. Contudo, mesmo descontando esses elementos sazonais, a produção do primeiro trimestre de 1978 foi 11,5% mais baixa que a do primeiro trimestre do ano precedente.

Temos examinado minuciosamente os acontecimentos do segundo semestre de 1977 porque eles influenciaram o processo de abertura financeira, inaugurando uma nova etapa no estilo de funcionamento da economia. Como conseqüência da liberação do mercado de capitais e da adoção de uma política monetária restritiva, verificou-se, a partir desse momento, um rápido influxo de capitais de curto prazo, que detalharemos mais adiante.

A entrada de capitais despertou no início o receio das autoridades econômicas, já que esses fluxos minavam sua capacidade de controle da oferta monetária. A política monetária perdia, de fato, autonomia à medida que o movimento de capitais tornava-se mais ágil. Os meses seguintes à Reforma Financeira constituíram, então, o único período de política monetária ativa. O estridente fracasso da ortodoxia monetarista, no que a política de estabilização diz respeito, nunca foi oficialmente admitido. Durante um certo período, o dis-

(Buenos Aires, 1979), vol. 2, n.º 3. Adotando um enfoque diferente, Domingo F. Cavallo, "Los Efectos Recesivos e Inflacionarios Iniciales de las Políticas Monetaristas de Estabilización", *in Ensayos Económicos,* n.º 4, parte 2 (Buenos Aires, dezembro de 1977), analisou o impacto inflacionário da restrição monetária via taxa de juros.

curso oficial atribuía à oferta monetária a principal causa inflacionária e elevava à categoria de sucessos os esforços realizados pelo governo para contê-la. A visão monetarista interpretou como sendo de caráter apenas transitório os efeitos inflacionários e recessivos iniciais da política de controle monetário e, até fins de 1978, colocou obstáculos ao movimento de capitais externos. Contudo, a impossibilidade de controlar efetivamente a entrada de capitais e a necessidade — mais pragmática e intuitiva — de moderar a taxa de juros, dados os seus efeitos recessivos e inflacionários, forçaram o abandono da velha ortodoxia. Nos círculos governamentais mais sofisticados, a "nova" escola de Chicago foi substituindo a velha escola. Enquanto se concretizava esta mudança de perspectiva, a política antiinflacionária experimentava uma nova modificação. A partir de maio de 1978 deixou-se de lado o simples e otimista diagnóstico de excesso de demanda, que tinha orientado a política antiinflacionária desde 1976, e focalizou-se nas expectativas prevalecentes no mercado doméstico, apelando-se à instrumentação da taxa de câmbio e dos preços públicos. O elemento essencial da política de maio de 1978 foi o anúncio de que os ajustes tarifários e cambiais "não irão ratificar integralmente o índice de crescimento dos preços".

Quanto aos ajustes da taxa de câmbio, a "desindexação" foi fundamentada em termos da situação "excepcionalmente favorável" do setor externo. No entanto, acrescentava-se, "o setor externo é o principal fator de expansão da base monetária e ele contribui para contrabalançar a redução do *deficit* fiscal". Neste ponto, a nova orientação da política econômica encontrava-se, portanto, num sério dilema. A influência da "desindexação" sobre as expectativas seria tanto mais efetiva quanto maior fosse a credibilidade em relação ao curso futuro da taxa de câmbio. Contudo, isto tornaria o crédito externo ainda mais atrativo, estimulando por esta via a expansão da oferta monetária.

A "desindexação" foi acompanhada então de duas medidas compensatórias. De um lado, estabeleceram-se, a partir de maio, depósitos obrigatórios em moeda nacional para as operações de empréstimos externos e para o financiamento do comércio exterior, com o propósito de encarecer o crédito externo e "equilibrar a relação entre o custo interno e externo do dinheiro". De outro, o governo anunciou que a taxa de câmbio seria determinada pela "oferta e

procura" e que o Banco Central "só intervirá para evitar as flutuações bruscas, sem afetar, contudo, as tendências de médio e de longo prazo que existem no mercado". Pretendia-se, assim, incrementar a incerteza em relação à taxa de câmbio, contrariando, de alguma maneira, o objetivo básico da "desindexação". A primeira medida vigorou até dezembro de 1978, quando se eliminaram novamente quase todas as restrições que pesavam sobre o movimento de capitais. A segunda teve, na prática, escassa significação, já que as autoridades monetárias nunca renunciaram de fato ao controle da taxa de câmbio.

A "desindexação" teve um impacto pouco expressivo sobre o processo inflacionário, que, de resto, sofreu uma nova aceleração no último trimestre de 1978, levando a mais uma redefinição da política econômica em dezembro desse ano. O objetivo de influenciar as expectativas do setor privado foi enfatizado com a adoção das denominadas "pautas cambiais e tarifárias" constantes do anúncio antecipado das taxas de câmbio e dos preços públicos que iriam vigorar nos oito meses seguintes. Por outro lado, foram eliminadas a partir de dezembro quase todas as restrições que afetavam o movimento de capitais.

As "pautas" anteciparam uma tendência decrescente no ritmo da desvalorização cambial. O ponto de partida era o mês de janeiro de 1979, e a taxa de desvalorização cambial prevista para esse mês equivalia a pouco mais da metade da taxa de inflação experimentada em fins de 1978. No último trimestre de 1978 a média da taxa de inflação foi de 9% ao mês, enquanto a taxa de desvalorização cambial fixada para janeiro de 1979 era de apenas 5,2%. De janeiro em diante, as "pautas" determinaram uma redução progressiva do ritmo de desvalorização cambial – em torno de 0,2% ao mês –, até atingir 3,8% em agosto. Em abril, a regra de desvalorização cambial foi estendida até dezembro, fixando-se para esse mês uma taxa de desvalorização de 3%. Em fins de 1979, a regra de diminuição progressiva de 0,2% ao mês foi prorrogada para 1980, não se fixando nenhuma data para a finalização do programa.

Como estratégia antiinflacionária, a orientação inicial das "pautas" parecia destinada a influenciar as expectativas do setor privado, dando continuidade e enfatizando a política de "desindexação" ini-

ciada em maio de 1978. No entanto, face à escassa sensibilidade evidenciada pelo processo inflacionário durante os primeiros três trimestres de 1979 — que apresentaram inclusive taxas de inflação semelhantes às do ano precedente —, a condução econômica começou a ressaltar os efeitos do programa pelo lado da abertura comercial da economia. Neste sentido, a política cambial foi reforçada com a adoção, em fins de 1978, de um programa de redução progressiva das tarifas. Pouco depois, o programa foi acelerado, pelo menos no que se refere a algumas faixas de mercadorias.

O novo programa antiinflacionário representou uma reviravolta em relação à velha ortodoxia. Junto com a adoção das "pautas cambiais e tarifárias" foram anunciadas "metas monetárias" fixando taxas de crescimento do crédito doméstico manifestamente inferiores ao crescimento esperado da demanda de crédito — ainda sob o pressuposto de uma rápida diminuição do ritmo inflacionário —, com a explícita intenção de "equilibrar" o mercado de crédito mediante a entrada de capitais. Além do mais, adotando o enfoque monetário do balanço de pagamentos, menosprezavam-se os efeitos que a política cambial poderia ter — e efetivamente teve — sobre a conta corrente, acreditando-se que o ajuste das contas externas seria produzido automaticamente através do influxo de capitais autônomos.

Durante 1979, a taxa de câmbio nominal aumentou 63%, enquanto os preços industriais e os preços ao consumidor cresceram, no mesmo período, 136 e 140%, respectivamente. O "atraso cambiário" prosseguiu durante 1980, ainda que em ritmo mais lento. Entre janeiro e setembro, a taxa de câmbio nominal cresceu 21%, os preços industriais 45% e os preços ao consumidor 60% (a Tabela 3 mostra a evolução da taxa de câmbio real, considerando a inflação internacional). O "atraso cambiário" tem sido objeto de intenso debate na Argentina. As estimativas da taxa de câmbio real diferem logicamente conforme o índice de preços internacionais que se adote. Porém, não é competência deste trabalho estender-se sobre esse ponto.

No entanto, é preciso destacar que, independentemente do índice de preços internacionais adotado, a revalorização real do peso verificada nesse período é um fato inegável. Esta afirmação foi [illegible]

Tabela 3

Taxa de câmbio real — 1970/80

(médias nos períodos indicados)

1970/72 = 100

Anos	(1)	(2)
1970	101,8	95,1
1971	94,2	91,3
1972	104,1	113,5
1973	90,1	92,7
1974	94,8	93,2
1975	115,3	117,7
1976	133,0	149,4
1977	129,6	131,5
1978	119,2	107,8
1979	90,3	78,5
1980	83,5	63,4
Dezembro de 1980	81,5	57,4

Taxa real = taxa nominal x preço internacional/preço nacional.

Preço internacional: índice de preços das exportações de manufaturados dos países desenvolvidos para os países em desenvolvimento. Ver IBRD, "Commodity Trade and Price Trends", Report n.° EC—166 (1979). 1980: estimativa sobre dados de preços industriais dos Estados Unidos. IFS, IMF, vários números.

Preço nacional (1): índice de preços por atacado, nível geral, INDEC.

Preço nacional (2): índice de preços ao consumidor, INDEC.

retamente confirmada pelos previsíveis *deficits* em conta corrente verificados a partir de fins de 1979, cuja causa imediata foi o significativo aumento das importações.

Desde setembro de 1979 o processo inflacionário sofreu uma desaceleração. No entanto, esta não foi uniforme. Como mostra a Tabela 1, a redução mais significativa ocorreu na taxa de crescimento daqueles índices com maior participação de bens comerciáveis. No caso do índice de preços ao consumidor, cuja composição inclui uma proporção maior de serviços não comerciáveis, a redução da taxa de crescimento foi bem menos expressiva.

No último trimestre de 1979 teve início uma recessão das atividades industriais que foi acentuando-se durante 1980. O produto industrial caiu 3,4% nos primeiros nove meses de 1980, em relação a idêntico período do ano precedente. Parece óbvio que a desvalorização real ocorrida com a adoção de "pautas cambiais", e a conseqüente concorrência exercida pelos bens importados substitutos da produção doméstica, é um dos fatores determinantes da recessão. No entanto, como veremos adiante, as altas taxas de juros reais geradas pela aplicação desse mesmo programa conjugam seus efeitos àqueles decorrentes da mudança dos preços relativos, tornando difícil a separação de ambos os fatores.

Apesar da magnitude do *deficit* em conta corrente — estimado em US$ 4.500 milhões para 1980 —, bem como da recessão e de uma crise financeira sem precedentes na história do país, a condução econômica mostrou-se insensível às queixas praticamente unânimes da sociedade civil, anunciando reiteradamente sua decisão de prosseguir *à outrance* com a aplicação do programa de dezembro de 1978. A sua viabilidade depende, porém, de uma entrada permanente de capitais externos. É precisamente neste aspecto-chave do programa que as autoridades econômicas enfrentaram as maiores dificuldades.

As evidências do "atraso cambiário", a emergência do *deficit* nas contas externas e a recessão foram abalando durante 1979 a credibilidade no programa cambial. Em março, a falência do maior banco comercial do país deflagrou uma crise financeira que se prolongou durante 1980. A partir de então inverteu-se o sinal dos fluxos de capitais, tendo início um processo de perda de reservas, que contribuiu, por sua vez, para deteriorar a credibilidade nas "pautas cambiais". O aumento da taxa de juros foi insuficiente para deter a saída de capitais. Em julho, o governo apelou para a eliminação do prazo mínimo de um ano que afetava as amortizações dos créditos externos, objetivando incentivar os empréstimos externos de curtíssimo prazo, sem dúvida os de menor risco. A medida teve um efeito apenas temporário, e após algumas semanas reiniciou-se a saída de capitais, apesar da existência de diferenciais no custo do crédito da ordem de 30% ao ano.

A orientação liberal *à outrance* da política econômica argentina sofre, nesta ocasião, sua crise mais profunda. O programa cambial

enfrenta um dilema perverso. A queda no nível das reservas torna insustentável a continuidade do referido programa, cuja credibilidade experimenta crescentes abalos. A correção do *deficit* em conta corrente exige, contudo, uma significativa desvalorização real, que, além de seu impacto inflacionário, imporia uma carga financeira adicional para as empresas endividadas no exterior, piorando de maneira imprevisível a difícil situação financeira.

3 — A abertura financeira, o setor externo e o setor público

O objetivo principal desta seção é avaliar o significado da abertura financeira para a evolução das contas externas e definir o papel desempenhado pelo setor público neste processo. Antes disso, apresentamos uma breve descrição da sucessão de medidas adotadas em relação ao crédito externo.

3.1 — A política em relação ao crédito externo

A partir de julho de 1976, o Banco Central determinou que os créditos externos, cujo prazo não deveria ser inferior a 180 dias, fossem negociados no mercado livre de divisas, de acordo com as cotações vigentes no momento da efetivação das operações. O Banco Central devia ser consultado a respeito destas operações, cujo registro tornou-se obrigatório. Em janeiro de 1977, é eliminado o requisito da conformidade prévia do Banco, reafirmando-se, porém, o prazo mínimo de 180 dias. Paralelamente, o mercado cambial ia sendo progressivamente liberalizado. Em novembro de 1976, ocorre a unificação do mercado cambial, extinguindo-se, assim, o sistema de taxas de câmbio múltiplas que tinha vigorado até então. A partir de janeiro de 1977, ampliou-se o número das operações que podiam ser realizadas diretamente através das entidades autorizadas.

Em fins de agosto de 1977 e face ao influxo de capital de curto prazo que se seguiu à implantação da Reforma Financeira, adotou-se

a primeira medida restritiva. Por meio dela, elevava-se o prazo limite para a contratação de créditos externos, fixando-se em um ano o prazo mínimo para efetuar amortizações. Em fins de novembro uma nova resolução prorrogou esse prazo para dois anos. O objetivo destas resoluções, de acordo com a justificativa governamental, era restringir a mobilidade para a saída de capitais, a fim de evitar a ocorrência de flutuações bruscas e estender os prazos de vencimento da dívida externa. A efetividade da medida depende, em parte, das possibilidades de acesso do devedor ao mercado cambial. Existindo total liberdade para a aquisição de divisas, um devedor em moeda estrangeira que percebe um incremento do risco de desvalorização pode, independentemente do prazo de vencimento de seu crédito, proteger-se mediante a compra de ativos externos. No momento da imposição dos prazos mínimos para o crédito financeiro externo, o mercado cambial encontrava-se restringido de maneira peculiar. Só poderiam ser adquiridas livremente divisas no montante máximo de US$ 1.000 por operação, embora nada limitasse o número de aquisições. Essa modalidade de venda de divisas foi mantida nos anos seguintes, aumentando-se progressivamente o montante máximo por operação até atingir os US$ 20.000.

Dado que a restrição pesava somente sobre os créditos não comerciais, um procedimento para iludi-la — utilizado pelas empresas que realizavam operações comerciais com o exterior — foi a extensão dos prazos habituais para o financiamento do comércio exterior. Em relação a estes créditos, adotaram-se também medidas restritivas. No início de março de 1978, estabeleceu-se que os créditos para financiamento de exportações não poderiam exceder o prazo de 180 dias, devendo ser amortizados no momento da entrada e negociação das divisas. Em princípio de abril, esta medida foi complementada por outra dirigida ao financiamento de importações. Não foram fixados prazos para o crédito de fornecedores, mas ficou estabelecido que o mesmo não poderia ser renovado. No caso de financiamento bancário, foi fixado um prazo máximo de 180 dias.

Em maio de 1978, simultaneamente ao anúncio da "desindexação", ficou estabelecida de maneira obrigatória a constituição de um depósito em moeda nacional equivalente a uma determinada proporção do contravalor em pesos do crédito externo. Dado que não

pagava juros, este depósito incrementou o custo do capital externo numa magnitude igual ao custo de oportunidade do dinheiro imobilizado. O depósito foi fixado em 20% para os empréstimos financeiros, em 10% para os novos créditos comerciais e em 14% para a renovação destes últimos. No início de julho, o depósito que afetava os créditos comerciais foi elevado para 20%. A vigência destas medidas prolongou-se até dezembro de 1978.

Com o anúncio das "pautas cambiais" eliminaram-se todas as restrições impostas, reduzindo-se de dois para um ano o prazo mínimo para efetuar amortizações, restrição que, em julho de 1980, foi também extinta.

3.2 — A abertura financeira e o setor externo

Do ponto de vista das contas externas, a avaliação da abertura financeira aponta, no caso argentino, para algumas conclusões paradoxais. O influxo de capitais se deu precisamente no momento em que o balanço em conta corrente apresentava importantes *superavits;* ao contrário, quando o saldo em conta corrente foi deficitário, o movimento de capitais privados operou de forma não compensatória.

A Tabela 4 mostra a evolução recente das principais contas do balanço de pagamentos e apresenta dados trimestrais desde 1976 até o segundo trimestre de 1980, em dólares correntes. Conforme pode ser observado, o *deficit* da balança comercial tinha sido superado já no primeiro trimestre de 1976. A alta taxa de câmbio para importações, que caracterizou o início da gestão do novo governo, e o significativo aumento da produção agropecuária exportável contribuíram para que os anos de 1976 e 1977 registrassem importantes saldos superavitários na balança comercial. Em 1978, apesar da progressiva redução da taxa de câmbio real, a recessão induziu uma queda das importações, elevando ainda mais o *superavit* comercial. Esta tendência inverteu-se rapidamente durante o ano de 1979. As importações de bens incrementaram-se nesse ano em torno de 50% em termos reais e o *deficit* da conta de serviços duplicou-se.

TABELA 4

Balanço de pagamentos trimestral

(em milhões de dólares correntes)

	Mercadorias			Serviços			Balanço em Conta Corrente	Conta Capital Autônomo	Conta Capital Compen-satório	Variação de Reservas Interna-cionais
	Expor-tações	Impor-tações	Líquido	Reais (Líquido)	Finan-ceiros (Líquido)	Líquido				
1975										
I	833,4	1.043,3	−409,9	−10,8	−86,5	−97,3	−508,4	112,8	13,2	−379,5
II	807,1	−1.060,3	−253,2	5,8	−118,6	−112,8	−366,5	71,5	−6,2	−315,2
III	759,1	−942,7	−183,6	80,6	−98,7	−18,1	−198,7	38,7	52,7	−216,4
IV	761,7	−900,2	−138,5	50,0	−125,8	−75,8	211,0	−31,9	342,6	120,1
1976										
I	721,6	−646,6	75,0	67,8	−104,2	−36,4	38,6	−120,2	139,3	64,3
II	1.006,0	−660,5	345,5	60,2	−151,0	−90,8	261,3	4,6	227,4	479,5
III	1.076,2	−883,1	193,1	56,4	−97,7	−41,3	154,5	−141,3	131,9	130,7
IV	1.120,2	−843,9	276,3	57,5	−139,1	−81,6	201,4	−265,2	585,5	517,9
1977										
I	1 260,0	−875,1	384,9	96,5	−134,5	−38,0	354,2	19,0	−38,6	291,3
II	1.695,0	−1.018,4	676,7	53,8	−198,9	−145,1	538,5	−62,9	−34,7	440,4
III	1.464,4	−1.140,9	323,5	89,9	−76,5	13,4	346,7	429,5	−8,3	692,8
IV	1 232,3	−1.127,1	105,2	106,6	3,6	−62,0	50,5	938,9	−180,2	802,0
1978										
I	1 330,4	−857,9	472,5	−29,4	−125,1	−154,5	327,8	1 027,9	−206,8	1.184,7
II	1 808,4	−871,3	937,1	83,4	−241,7	−158,3	789,0	439,2	−712,8	546,0
III	1 966,4	−1.045,7	920,7	20,7	−114,3	−93,6	841,6	−20,4	−416,5	480,6
IV	1 294,3	−1 058,8	235,5	11,4	−198,0	−186,6	61,9	−264,7	−31,3	−212,9
1979										
I	1 549,3	−1 198,5	350,8	−293,8	−131,9	−425,7	−71,3	1 060,2	−50,3	996,6
II	2 383,0	−1 378,9	1 004,1	170,7	378,6	549,3	465,0	969,3	25,7	1 478,7
III	2 160,7	1 913,0	247,7	158,8	166,2	325,0	−68,4	1 281,8	44,6	1 181,1
IV	1 718,0	−2 209,6	−491,6	−113,2	221,9	335,1	−814,4	1 358,2	−20,0	786,0
1980										
I	2 057,0	−2 800,0	−243,0	−505,8	94,4	600,2	842,6	1 236,9	43,8	187,3
II	2 000,0	−2 200,0	−200,0	−239,9	−480,4	−720,3	−902,6	904,1	−23,3	−1 477,0

FONTE: Banco Central de la República Argentina, [illegible]

A balança comercial registrou um *deficit* a partir do quarto trimestre do ano e o balanço em conta corrente apresentou saldos negativos já no terceiro trimestre. As importações de mercadorias na primeira metade de 1980 quase duplicaram em relação ao mesmo período do ano precedente. O *deficit* em conta corrente do primeiro semestre desse ano, medido em dólares constantes, foi apenas 14% inferior ao *deficit* total do ano de 1975. A conta de capitais autônomos apresentou saldos negativos durante 1976 e no primeiro semestre de 1977, ocorrendo a entrada maciça de crédito externo a partir do segundo semestre de 1977.

3.3 — O setor público

A Tabela 5 apresenta a evolução dos movimentos de capitais não compensatórios, discriminando segundo a natureza do tomador. Torna-se evidente, pela simples observação das cifras, que desde 1977 a utilização do crédito externo tem sido uma política permanente das autoridades monetárias, a qual intensificou-se, particularmente, durante o ano de 1980. A captação do crédito externo para o setor público foi coordenada de forma centralizada pelo Banco Central como parte integrante de sua política monetária. O fluxo de novos créditos financeiros para empresas públicas oscila, durante todo o período, em torno de uma média um pouco superior a US$ 200 milhões por trimestre, cifra essa que é triplicada no primeiro semestre de 1980. A evolução desse fluxo não esteve sujeita às vicissitudes experimentadas pela política de captação de empréstimos externos do setor privado. No segundo semestre de 1978, enquanto o setor privado reduzia seus passivos com o exterior em US$ 1.339 milhões, as empresas públicas e o governo incrementavam seus saldos de créditos externos em US$ 1.019 milhões. O governo apelou ao crédito externo para financiar parte do *deficit* das empresas públicas, mesmo no período em que eram realizados esforços para preservar o controle da oferta monetária. O efeito monetário desta modalidade de financiamento do *deficit* público é equivalente ao financiamento

TABELA 5

Movimentos de capitais não compensatórios privados e públicos

(em milhões de US$ correntes)

	Movimento de Capitais Privados Não Compensatórios			Governo e Empresas Públicas			Saldo Total
	Entrada	Saída	Saldo	Entrada	Saída	Saldo	
1977							
III Trimestre			614,4[a]			754,0[a]	429,5
IV Trimestre							938,9
1978							
I Trimestre	1.545,2	774,2	771,0	827,7	589,9	237,8	1.008,8
II Trimestre	1.129,8	809,4	320,4	690,1	558,9	131,2	451,6
III Trimestre	882,8	1.323,3	440,5	536,2	107,6	428,6	11,9
IV Trimestre	1.335,7	2.190,8	855,1	1.076,7	486,0	590,7	264,4
Total Anual (1978)	4.893,5	5.097,7	– 204,2	3.130,7	1.742,4	1.388,3	1.184,1
1979							
I Trimestre	2.062,1	1.166,1	896,0	805,4	641,1	164,3	1.060,3
II Trimestre	2.254,3	1.539,8	714,5	427,5	182,6	244,9	959,4
III Trimestre	2.715,7	1.736,7	979,0	460,8	118,7	342,1	1.321,1
IV Trimestre	3.538,6	2.608,8	929,8	721,7	251,4	470,3	1.400,1
Total Anual (1979)	10.570,7	7.051,4	3.519,3	2.415,4	1.193,8	1.221,6	4.740,9
1980							
I Trimestre	3.613,8	3.070,5	543,3	1.081,3	373,8	707,5	1.250,8
II Trimestre	2.943,9	1.506,1	1.436,2	602,2	90,4	511,8	1.944,1

FONTE: [illegible] com base em dados do BIRD [illegible] pouco importante com as cifras da tabela.

[a] Não está disponível a informação desagregada por trimestre.

via crédito do Banco Central. Contudo, o uso desse expediente permitia incrementar os recursos e preservar uma forma de apresentação contábil "sã" da situação do setor público.

Até meados de 1979, o balanço em conta corrente apresentou importantes saldos superavitários, e as divisas obtidas pelos créditos destinados ao setor público acumularam-se sob a forma de reservas. O crédito externo constituiu, portanto, uma modalidade particularmente cara de expansão do crédito público.

3.4 — A dívida externa

A Tabela 6 retrata a evolução da dívida externa e das reservas internacionais. [6] Observando a evolução do balanço de pagamentos, torna-se evidente que até fins de 1979 a entrada de capitais resul-

TABELA 6

Dívida externa e reservas internacionais

(*em milhões de US$ em fim de período*)

Anos	Dívida Pública (1)	Dívida Privada (2)	Dívida Externa Total (3)	Reservas Internacionais (4)	Dívida Líquida (3) — (4)
1973	3.316	2.094	5.490	1.462	4.028
1974	4.300	2.470	6.770	1.411	5.359
1975	4.021	3.854	7.875	619	7.256
1976	5.189	3.090	8.279	1.812	6.467
1977	6.043	3.634	9.678	4.039	5.639
1978	8.357	4.139	12.496	6.036	6.460
1979	9.960	9.074	19.034	10.480	8.554
1980[a]	11.983	10.332	22.315	9.189	13.126

FONTE: Elaboração própria com base em dados do BCRA.
[a] 30 de junho.

[6] Existem diferenças bastante significativas entre as cifras da dívida externa e os saldos da conta de capital do balanço de pagamentos, apesar de ambos serem

tante da abertura financeira e da política monetária implicou um forte aumento das reservas internacionais. Entre fins de 1976 e fins de 1979 as reservas, de fato, quadruplicaram. No início desse período elas representavam aproximadamente a metade do fluxo exportador anual, enquanto que no fim do período elas superavam em mais de 1,5 vez o valor das respectivas exportações anuais. Por conseguinte, enquanto a dívida externa bruta incrementou-se, nesse período, em 60%, em termos reais, a dívida líquida reduziu-se em 10%.

O aparecimento, durante 1980, do *deficit* em conta corrente introduz importantes mudanças nessa situação. As reservas reduzem-se e, conseqüentemente, aumenta a dívida líquida. A inexistência até então de um endividamento líquido — conforme surge da análise agregada das cifras — encobre uma importante conseqüência do processo. Entre 1976 e 1979 a dívida externa do setor privado triplicou em termos nominais. Os US$ 10.000 milhões da dívida externa privada constituem uma séria restrição para a política cambial.

4 — Um modelo do mercado financeiro

Com a gradativa eliminação dos controles sobre o mercado cambial e com a Reforma Financeira, a Argentina adquire os traços de uma economia aberta aos fluxos de capitais. Uma das principais conseqüências dessa abertura diz respeito ao papel desempenhado pelo crédito externo no mercado financeiro doméstico. O objetivo desta seção é esboçar um modelo de determinação da taxa de juros válido para esse contexto. São feitos a seguir alguns pressupostos simplificadores com o propósito de restringir nossa argumentação aos pontos essenciais.

calculados pelo Banco Central. Essas divergências originam-se em diferenças temporais de registro, em mudanças na paridade cambial e provavelmente na existência de importações de bens que não aparecem registradas no balanço de pagamentos, mas cujo compromisso de pagamento é incluído no registro da dívida. Cf. BCRA, *Boletín Estadístico*, ano XXIII, n.º 7 (julho de 1980).

O primeiro deles é considerar o mercado financeiro como um mercado competitivo de bônus de curto prazo: a demanda de crédito é igual à oferta de bônus, e vice-versa. O pressuposto de competitividade parece ajustar-se razoavelmente às características do mercado argentino. De outro lado, ao reduzir o espectro de ativos financeiros a um único bônus de curto prazo, destacamos o fato de que o mercado financeiro argentino opera, quase que exclusivamente, neste horizonte temporal, de maneira que a taxa de juros de curto prazo é a única relevante.

A oferta de crédito apresenta dois componentes: o crédito interno, contratado em moeda nacional, e o crédito externo, contratado em moeda internacional. Vamos supor que a oferta de crédito externo seja perfeitamente elástica à taxa de juros internacional vigente. Esta suposição incorpora duas hipóteses: a primeira é que a economia argentina é pequena em relação ao mercado internacional de capitais; a segunda é que o prêmio de risco dos fornecedores de crédito internacional independe do volume de crédito demandado pelo país. Trata-se de uma hipótese crucial, cuja condicionalidade histórica deve ser salientada, embora reflita as recentes circunstâncias da economia argentina e do contexto internacional. As conclusões do modelo ficam então restritas ao nível de endividamento externo para o qual esse pressuposto é válido. No entanto, conforme será mostrado, o abandono desse suposto não contradiz as conclusões mas, ao contrário, as enfatiza.

O custo do crédito externo em moeda nacional é:

$$c = r + t + q \tag{1}$$

onde c é o custo do crédito externo, r a taxa de juros internacional, t a taxa de variação da taxa de câmbio e q os outros custos (de transação, impostos, etc.).

O custo do crédito externo depende do ritmo de variação da taxa de câmbio, que, embora sujeito a regras diferentes, esteve sempre sob controle da autoridade monetária. Consideremos, por enquanto, a taxa de variação da taxa de câmbio como um parâmetro e examinemos a forma como é determinado o preço no mercado de crédito.

Em condições de equilíbrio no mercado de crédito, a taxa de juros deve ser igual ao custo do crédito externo. Dado que este último independe do volume de crédito demandado pela economia, o mesmo ocorre com o valor de equilíbrio da taxa de juros. Esta é uma conclusão que decorre da aceitação do suposto de perfeita elasticidade da oferta de crédito externo. A oferta de crédito externo ajusta o mercado de bônus, levando a taxa de juros ao valor definido pela equação (1). A oferta total de crédito e a oferta monetária são passivas e o ajuste dos mercados monetários se dá através dos movimentos de capitais (ver Gráfico 3).

Até aqui consideramos o ritmo de variação da taxa de câmbio como um parâmetro conhecido do custo do crédito externo, o que implica supor perfeita certeza em relação ao curso futuro desta variável. O caso que nos interessa analisar diz respeito a um mercado cambial sob controle da autoridade monetária, o que não significa que a taxa de câmbio futura constitua uma expectativa totalmente certa. Em relação a este ponto, nossa principal argumentação é que, não importa qual seja a regra cambial seguida pela autoridade monetária, seja ela explícita ou não, a expectativa da taxa de câmbio futura deve ser considerada uma variável incerta.

Isto é igualmente válido tanto para uma política de taxa de câmbio fixa quanto para um *crawling-peg*. Em ambos os casos, a regra cambial está sujeita à decisão da autoridade monetária e pode ser modificada da mesma maneira como foi imposta. O grau de incerteza não está associado a um tipo definido de regra. A manutenção de uma taxa de câmbio fixa pode dar lugar a um grau maior de incerteza em relação à taxa de câmbio futura do que uma política de indexação da taxa de câmbio.

A recente experiência argentina registra duas modalidades de regulamentação. Até dezembro de 1978 vigorou um *crawling-peg* sujeito a regras variáveis e não explícitas. A partir dessa data, entraram em vigência "as pautas cambiais" e, em conformidade com as mesmas, a autoridade monetária antecipou a trajetória futura da taxa de câmbio nominal.

No primeiro caso, o caráter incerto da expectativa da taxa de câmbio futura não parece exigir uma explicação mais aprofundada

No segundo caso, se existir uma crença firme de que o compromisso assumido pelas autoridades será respeitado, um modelo que assuma perfeita certeza parece uma aproximação razoável. No entanto, deve se enfatizar a diferença entre t e o resto das variáveis consideradas. As taxas de juros interna e internacional, bem como os custos de transação, são magnitudes contratuais, enquanto que a taxa de câmbio futura está sujeita à manipulação da autoridade monetária, qualquer que seja a regra por ela enunciada. Esta questão é particularmente relevante no caso de economias que, como a argentina, registram uma longa história de dificuldades no balanço de pagamentos e abruptas desvalorizações cambiais.[7] Em conseqüência, é preferível considerar a perfeita certeza como uma situação limite — de máxima credibilidade na regra cambial enunciada — dentro de um modelo mais geral onde o ritmo de variação da taxa de câmbio é uma expectativa incerta. No caso de uma regra que, como as "pautas cambiais", fixe antecipadamente a taxa de câmbio nominal, a incerteza diz respeito ao seu cumprimento por parte da autoridade monetária.

Sendo t^* a taxa esperada de variação da taxa de câmbio, o custo esperado do crédito externo é:

$$c^* = r + t^* + q \qquad (2)$$

Dado que c^* é uma expectativa incerta, a condição de equilíbrio no mercado, sob o pressuposto de aversão ao risco, requer que $c^* < i$. Uma forma diferente de expressar a condição de equilíbrio é:

$$i = c^* + s, \quad s > 0 \qquad (3)$$

onde s é função do grau de incerteza e representa o prêmio de risco da expectativa de variação da taxa de câmbio.

Esse resultado pode ser apresentado em termos da teoria de alocação de *portfolio* sob condições de risco. Os agentes econômicos podem considerar t como uma variável aleatória com uma distribuição subjetiva de probabilidade caracterizada por $E\ (t)$ — a esperança da

[7] Em relação ao atual período da economia argentina, cabe lembrar que as "pautas cambiais" representam a quarta modalidade de intervenção no mercado cambial ensaiada pelas mesmas autoridades.

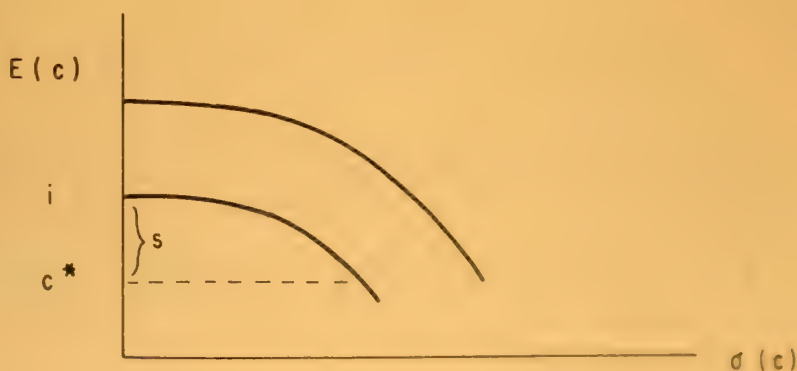
taxa de variação da taxa de câmbio – e σ (t) – a variância da distribuição. O pressuposto de aversão ao risco pode ser representado através de curvas de indiferença como as indicadas no Gráfico 2 onde no eixo das ordenadas medimos a esperança do custo do crédito e, no eixo das abscissas, a variância do mesmo.

O custo do crédito interno i está localizado sobre o eixo vertical. A condição de equilíbrio requer que a esperança do custo do crédito externo seja menor que i: $c^* < i$, ou seja, $i = c^* + s$, $s(\sigma) > 0$.

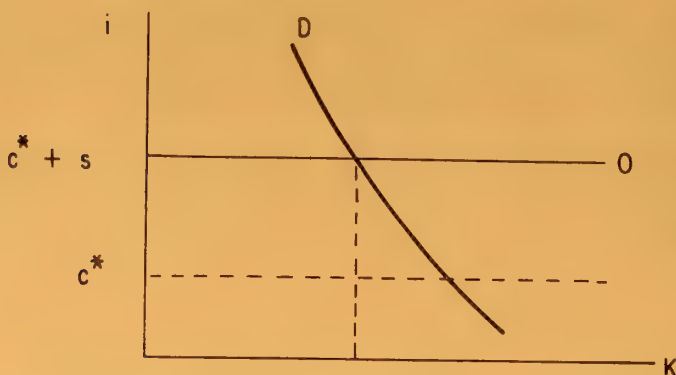
A condição acima enunciada depende exclusivamente do caráter incerto da expectativa em relação à taxa de câmbio futura, independentemente da regra de política cambial seguida pela autoridade econômica. No caso de uma política de prefixação cambial, a esperança da distribuição pode ser a taxa de variação prefixada, mas ainda neste caso vigora a condição de equilíbrio acima enunciada. Denominando t_p a taxa cambial prefixada pela autoridade econômica, *si* $t^* = t_p$, então:

$$c^* = r + t_p + q \quad \text{e} \quad i = c^* + s, \ s > 0$$

Apesar de outorgar um certo rigor à proposição (8), essa concepção parece-nos um tanto forçada. Caso a distribuição de probabilidade fosse estável, s poderia ser considerada uma constante

Gráfico 2

paramétrica, de tal forma que o problema seria equivalente ao caso de perfeita certeza com $t = t^* + s$.[8] Contudo, a incerteza diz respeito ao comportamento futuro da autoridade monetária e dificilmente esse comportamento poderá ser representado através de uma distribuição estável de probabilidade.[9] Nosso argumento enfatiza precisamente a volatilidade * de s, que transmite essa mesma característica à taxa de juros doméstica e ao crédito externo.

A posição de equilíbrio no mercado de crédito aparece representada no Gráfico 3, onde, no eixo vertical, medimos a taxa de juros doméstica e, no eixo horizontal, o montante de crédito. A curva de oferta O é horizontal em $i = c^* + s$. A posição da curva de demanda de crédito determina o volume de crédito que é demandado a essa taxa de juros.

Gráfico 3

[8] É esse o suposto formulado por Rodriguez na sua análise do programa cambial iniciado em fins de 1978. Cf. Carlos Rodriguez, "El Plan Argentino de Estabilización del 20 de Diciembre", *in Dtos. de Trabajo,* n.º 5 (CEMA, julho de 1979).

[9] Essa é a antiga distinção entre incerteza e risco introduzida por Knight. Para uma análise recente em torno do assunto, cf. John Hicks, *Causality in Economics* (Nova York, 1979), Cap. VIII.

* Volatilidade no sentido de *extremamente* instável. (N. do T.)

Gostaríamos de salientar algumas características do modelo proposto. O pressuposto de uma oferta de crédito externo perfeitamente elástica determina que o mercado de crédito se equilibre via oferta de crédito externo. O equilíbrio no mercado de crédito define, dada a oferta de crédito interno, a taxa de juros doméstica e o balanço de capitais autônomos. Essa formulação apresenta algumas semelhanças com o "enfoque monetário do balanço de pagamentos", existindo porém diferenças importantes em relação a ele. Em primeiro lugar, o modelo explica somente a conta de capitais autônomos do balanço de pagamentos e não a variação agregada dos ativos externos do sistema bancário. Em segundo, entendemos a validade do pressuposto de perfeita elasticidade de oferta do crédito externo como condicionada histórica e circunstancialmente. Mas a diferença mais importante aparece quando se leva em conta a incerteza do custo do crédito externo. A volatilidade do custo esperado do crédito externo está na raiz da instabilidade que afeta o equilíbrio no mercado financeiro e o nível das reservas. Essa volatilidade só pode ser eliminada adotando o suposto de perfeita certeza ou outro semelhante. Em nosso modelo, o ponto de equilíbrio no mercado financeiro e o nível das reservas dependem das expectativas sobre o comportamento futuro da autoridade monetária e da confiança depositada nestas expectativas. Existe um número variado de equilíbrios que dependem do estado das correntes de opinião. A cada uma delas corresponde uma dada taxa de juros e um determinado volume de crédito externo.

4.1 — A dinâmica do mercado

O principal elemento dinâmico do mercado financeiro, no período por nós analisado, foi o processo inflacionário. Com taxas de inflação da magnitude daquelas registradas ao longo de todo o período, mudanças no ritmo de crescimento da oferta de crédito interno provocam, rapidamente, graves desequilíbrios no mercado financeiro. O comportamento do mercado durante o mês de outubro de 1977, conforme descrito, constitui um bom exemplo a respeito.

Para discutir a dinâmica do mercado optamos por um tratamento formal das variáveis envolvidas. K^D é a demanda total de crédito, que suporemos elástica à taxa de juros. Resumimos no vetor Z as demais variáveis determinantes da demanda de crédito — nível de preços, expectativas inflacionárias, nível de renda —, já que não nos interessa aqui examinar separadamente suas influências. K_d e K_x representam o crédito doméstico e o externo, respectivamente. Vamos supor ainda que K_d é uma variável exógena determinada pela autoridade monetária. Se o mercado está em equilíbrio, a oferta de crédito iguala-se à sua demanda:

$$K^D \ (z, i) = K_d + K_x$$

e, nestas condições, deve ser:

$$i = c^* + s$$

O processo de ajuste das variáveis fora do equilíbrio é representado por:

$$\frac{di}{dt} = f\ [K^D - (K_d + K_x)];\ f\ (0) = 0 \text{ e } f' > 0 \qquad \text{(a)}$$

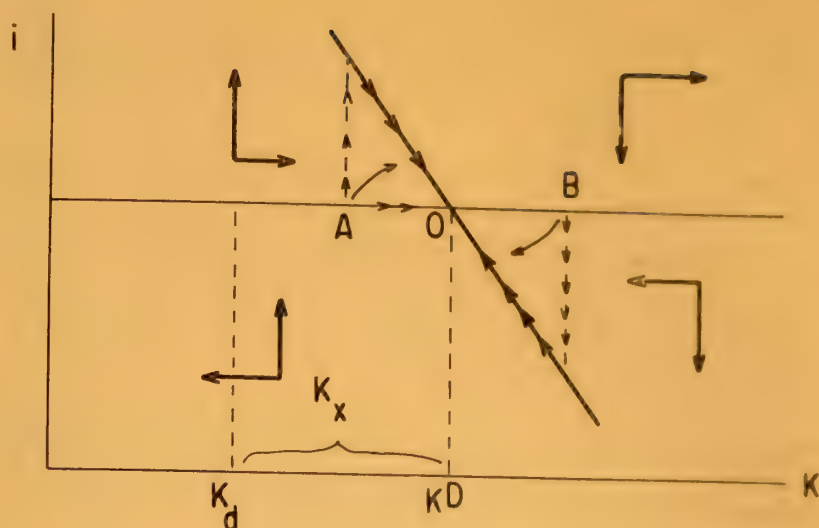
o que significa que a taxa de juros responde aos excessos de demanda no mercado de crédito, e

$$\frac{dK_x}{dt} = g\ [i - (c^* + s)];\ g\ (0) = 0 \text{ e } g' > 0 \qquad \text{(b)}$$

ou seja, o crédito externo ajusta-se às diferenças entre a taxa de juros e o custo do crédito externo.

Primeiramente, consideramos o ajuste do mercado ante movimentos na curva de demanda de crédito ou variações na oferta doméstica, supondo constante o custo esperado do crédito externo e também o grau de incerteza. Em todos os casos vamos supor $K_d < K^D$, ou seja, que a demanda total de crédito é maior que a oferta doméstica[10] (ver Gráfico 4).

[10] Admitida uma inclinação normal da curva da demanda de crédito, o modelo é localmente estável. As características das trajetórias de ajuste dependem das velocidades de ajuste f' e g' e da elasticidade da demanda de crédito. Dada a elasticidade-juros de demanda e a velocidade de ajuste do crédito externo, existe uma velocidade de ajuste da taxa de juros por cima da qual a convergência não é oscilatória.

Gráfico 4

No gráfico, o ponto *A* representa uma posição de excesso de demanda de crédito e o ponto *B* um excesso de oferta. Os ajustes são simétricos. Excessos de demanda ou oferta geram, respectivamente, aumentos ou reduções da taxa de juros e fluxos positivos ou negativos de crédito externo. As trajetórias do mercado dependem das velocidades de ajuste *f'* e *g'*. As setas do gráfico indicam diferentes alternativas para o processo de ajuste. Se o ajuste de quantidades é muito rápido, a taxa de juros varia muito pouco.

Um ajuste instantâneo da taxa de juros resulta nas trajetórias indicadas pelas curvas exteriores do Gráfico 4. A capacidade de a política governamental influenciar a taxa de juros via oferta de crédito doméstico depende então da velocidade relativa de ajuste do crédito externo. Se este é instantâneo, essa capacidade é nula. Se o ajuste não é instantâneo e o fluxo de crédito externo reage aos estímulos de preço, a autoridade monetária pode induzir aumentos ou reduções da taxa de juros que se traduzam em fluxos de ajuste do crédito externo. Um processo inflacionário implica um deslocamento perma-

nente da curva de demanda de crédito e, dependendo do ritmo de crescimento da oferta doméstica, podem ocorrer flutuações na taxa de juros. A autoridade monetária pode perpetuar o estado de desequilíbrio do mercado utilizando o expediente de expandir a oferta doméstica de crédito a um ritmo inferior ou superior ao da demanda. A taxa de juros pode permanecer então em níveis acima ou abaixo do ponto de equilíbrio.

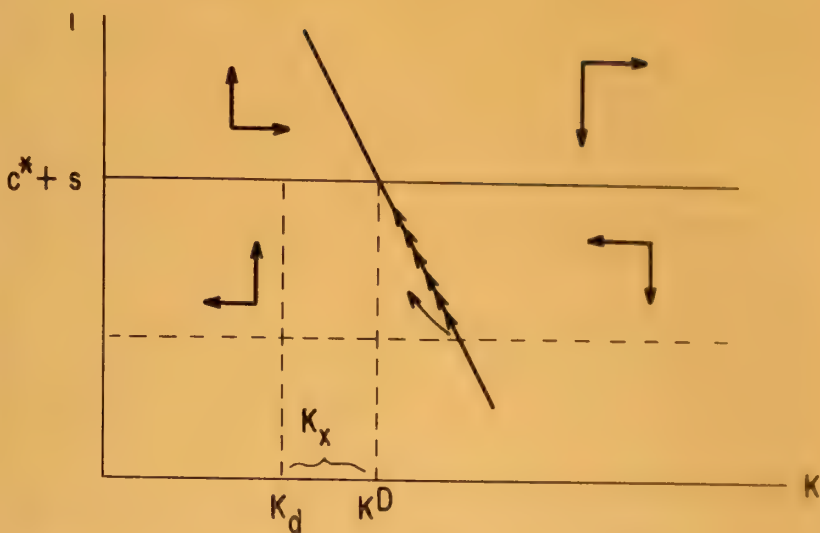
Cabe destacar que o processo acima descrito requer um grau de credibilidade na política cambial suficientemente alto para permitir a existência de um equilíbrio estável da taxa de juros. Em caso contrário o resultado ainda é logicamente válido, porém não existe um nível estável de equilíbrio da taxa de juros e são imprevisíveis os efeitos da política monetária.

Por outro lado, a relevância no curto prazo do modelo proposto depende da magnitude dos fluxos de capitais induzidos por uma taxa de juros em desequilíbrio. O modelo só é relevante se esse fluxo é significativo em relação à demanda de crédito.

Até aqui admitimos como dados tanto as expectativas sobre a taxa de câmbio futura como o grau de certeza em relação às mesmas. Examinemos agora a forma como ajusta o mercado frente a uma súbita elevação da posição de equilíbrio da taxa de juros, em decorrência de uma mudança em qualquer um dos elementos que a determinam. Vamos supor inalteradas a demanda de crédito e a oferta doméstica. O incremento de $c^* + s$ induz, de acordo com (b), um fluxo negativo de crédito externo que, uma vez iniciado, gera um excesso de demanda tendente à elevação da taxa de juros. O Gráfico 5 retrata esse caso.

É atingido um novo equilíbrio com uma taxa de juros mais alta e um volume de crédito que depende da elasticidade-juros da demanda. Um ajuste instantâneo da taxa de juros determina um deslocamento sobre a curva de demanda. Se o ajuste de quantidades é relativamente rápido, o fluxo de crédito externo e a taxa de juros deverão experimentar oscilações na trajetória para o novo equilíbrio.

Neste ponto, parece-nos oportuno acrescentar o seguinte comentário: ao considerar as expectativas sobre a taxa de câmbio e a incer-

Gráfico 5

teza como os principais determinantes da volatilidade do equilíbrio no mercado financeiro, a ênfase recai sobre os elementos internos da economia, ficando os aspectos relativos ao contexto internacional relegados a um segundo plano. Esse enfoque nada mais é que um retrato da recente experiência argentina, na qual as mudanças nos determinantes domésticos da taxa de juros tiveram um peso maior que as dos determinantes externos. Contudo, num enfoque mais amplo, tendo em vista a intensa flutuação da taxa de juros internacional, não podemos deixar de apontar esse elemento como um dos fatores de instabilidade que afetaram o mercado financeiro e o desempenho do setor externo.

Nos casos precedentes tem-se admitido sempre a possibilidade de um retorno a uma nova posição de equilíbrio. Isto pode necessariamente não acontecer. É razoável tecer então conjecturas a respeito de eventuais processos de realimentação. Suponhamos que um fluxo negativo de crédito externo determine uma perda de reservas. Supo

nhamos também que o prêmio de risco s é função do nível das reservas, de maneira que aumente quando essas caiam:

$$\frac{ds}{dt} = h\left(\frac{dK_r}{dt}\right) \qquad h' < 0$$

Neste caso, frente a um ajuste que tenha como requisito uma elevação da taxa de juros – em virtude, por exemplo, de um aumento autônomo no grau de incerteza –, a possibilidade de atingir um novo equilíbrio depende da relação entre f', a velocidade de ajuste da taxa de juros, e h'. Se a segunda é maior que a primeira, a tendência para o incremento da taxa de juros não será suficiente para provocar uma reversão do fluxo de crédito externo, ocasionando uma perda contínua de reservas.

Um resultado análogo pode ser obtido ao considerarmos a taxa de juros internacional como a variável que se eleva devido a um incremento no prêmio de risco dos bancos internacionais, em resposta a uma queda no nível das reservas. Neste caso, uma política que objetive defender o programa cambial e deter a perda das reservas deve acelerar a elevação da taxa de juros através de uma contração, ainda mais rápida, do crédito interno.

Em todos os casos, um ajuste relativamente rápido do crédito externo dará lugar a flutuações no fluxo de crédito externo e, conseqüentemente, no balanço de pagamentos e no nível das reservas internacionais. Nada indica *a priori* que a função g, que representa a sensibilidade do fluxo de crédito externo aos sinais de preço, deva ser necessariamente estável ao longo do tempo. Muito pelo contrário, parece ser intuitivamente razoável supor que ao aumentar o grau de incerteza aumente não apenas o prêmio de risco s associado ao crédito externo, como também a velocidade de ajuste do fluxo, elevando assim o potencial de instabilidade do balanço de pagamentos.

5 — O funcionamento do mercado financeiro

A exposição a seguir tem um duplo propósito. Por um lado, utilizaremos o modelo proposto para interpretar a evolução do mercado

financeiro, bem como dos movimentos de capitais desde a Reforma Financeira até 1980. Por outro, a partir dos dados referentes ao período das "pautas cambiais", teceremos algumas considerações em torno do diferencial entre a taxa de juros doméstica e o custo do crédito externo.

5.1 — A informação

Examinamos em primeiro lugar as informações que fundamentam nossa análise. No que se refere ao custo do crédito externo, procedemos do seguinte modo: calculamos o custo *ex-post* do crédito externo a partir da taxa de desvalorização efetiva e definimos $\bar{s}$ como a diferença observada entre o custo do crédito interno e o custo *ex-post* do crédito externo:

$$\bar{s} = i - r - t - q \qquad (4)$$

onde t é a taxa efetiva de variação da taxa de câmbio.

De acordo com o modelo apresentado, $\bar{s}$ incorpora três componentes: o prêmio de risco s, o erro na expectativa de variação da taxa de câmbio $t^* - t$ e um resíduo ε que resulta do estado de desequilíbrio do mercado.

Se $i = r + t^* + q + s + \varepsilon$ e $c = r + t + q$ é o custo *ex-post* do crédito externo:

$$i - c{:}\ \bar{s} = (t^* - t) + s + \varepsilon \qquad (5)$$

A variável ε não requer maior explicação. Se $\varepsilon > 0$, a taxa de juros encontra-se acima de seu ponto de equilíbrio e o modelo prevê então um fluxo positivo de crédito externo. Contrariamente no caso em que $\varepsilon < 0$.

Os demais componentes de $\bar{s}$ justificam alguns comentários. O fato de o mercado estar em equilíbrio significa que a taxa de juros iguala o custo esperado do crédito externo mais o prêmio de risco. *Ex post*, as expectativas de variação da taxa de câmbio podem resultar erradas.

de maneira que $t^* - t \neq 0$. Neste caso, supondo $\varepsilon = 0$, $\bar{s}$ incorpora o erro na expectativa e o prêmio de risco *ex-ante*. Se a variação efetiva da taxa de câmbio coincide com a variação esperada, então $t^* - t = 0$. Neste caso, supondo $\varepsilon = 0$, $\bar{s} = s$. O comentário é especialmente relevante para o período em que vigoraram as taxas de câmbio prefixadas. Neste caso, dado o cumprimento das "pautas cambiais", a taxa efetiva de variação cambial coincide com aquela antecipada pela autoridade monetária. Não contamos com informação direta sobre a taxa de câmbio esperada.[11] Suporemos então que neste período a expectativa coincide com a tabela anunciada, de forma que $\bar{s}$ deveria refletir o valor de s. O significado deste suposto pode ser interpretado facilmente a partir do modelo probabilista referido acima. Seja t_p a taxa de câmbio antecipada pela autoridade econômica. Nosso suposto é que $t^* = E\ (t) = t_p$. Poderia acontecer que a distribuição de probabilidade da expectativa de t tivesse uma esperança diferente de t_p, como, por exemplo, $E\ (t) > t_p$. Neste caso, $\bar{s} = E\ (t) - t_p + s$, isto é, $\bar{s}$ incorporaria o "viés" da expectativa e o prêmio de risco, o que absolutamente não dificulta a análise se é adotada uma interpretação ampla para o prêmio de risco *ex-ante*.

Na medida em que a taxa de juros observada não represente um preço de equilíbrio, $\bar{s}$ incorpora em todos os períodos n $\varepsilon \neq 0$. O fato de utilizar médias mensais na estimativa dos componentes de $\bar{s}$ — detalhados na equação (4) — contribui para diminuir sua importância relativa. Porém, na medida em que o grau de desequilíbrio não pode ser quantificado isoladamente, o prêmio de risco *ex-ante*, s, não pode ser medido diretamente a partir dos dados *ex-post*. Apesar disto, a importância e a evolução de s poderão ser conjecturadas a partir do exame das cifras e da adoção de algumas hipóteses.

Na Tabela 7 e no Gráfico 6 apresentamos, em termos de taxas médias mensais para o período junho de 1977/dezembro de 1979, as séries correspondentes às variáveis acima definidas. A coluna (1) registra a taxa de juros do mercado de eurodólares para empréstimos de seis meses, expressa em termos de taxa mensal.[12] A se-

[11] O mercado a termo opera legalmente desde 1978, mas o número de transações nele realizadas é muito reduzido.

[12] É computado um *spread* de 1% ao ano sobre a LIBOR.

Tabela 7

Custo de crédito externo, taxa de juros, custo diferencial do crédito e movimentos de capitais privados não compensatórios

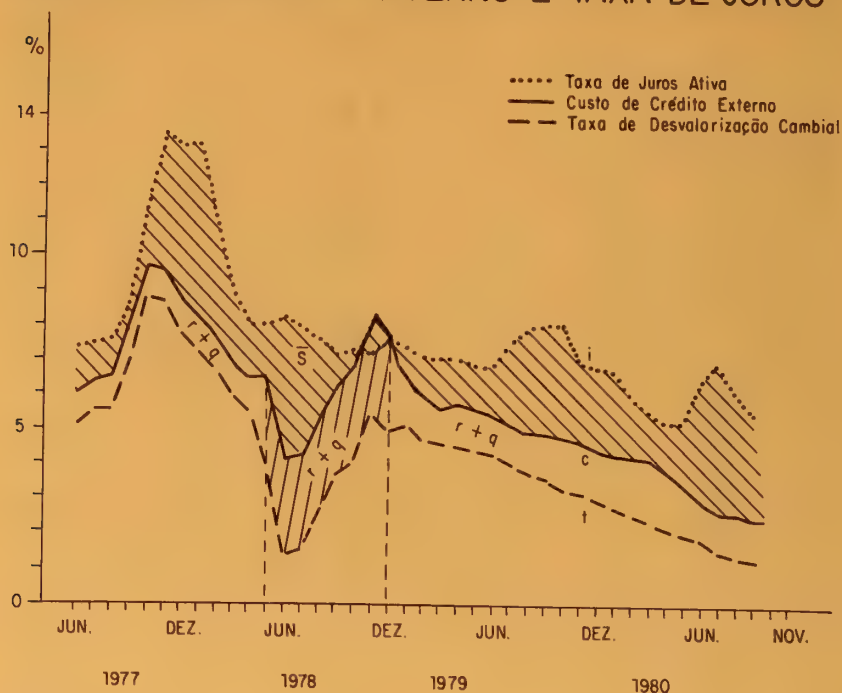
		r (%) (1)	t (%) (2)	q (%) (3)	$r+t+q$ (%) (4)	i (%) (5)	$\bar{s}$ (%) (6)	Saldo Trimestral (10^6 US$ Correntes) (7)
1977	Junho	0,57	5,2	0,3	6,1	7,4	1,2	
	Julho	0,57	5,6	0,3	6,5	7,5	1,1	
	Agosto	0,60	5,7	0,3	6,6	7,7	1,0	192,9[a]
	Setembro	0,62	7,0	0,3	8,0	8,8	0,8	
	Outubro	0,67	8,8	0,3	9,8	11,6	1,8	
	Novembro	0,67	8,7	0,3	9,7	13,5	3,5	421,5[a]
	Dezembro	0,68	7,8	0,3	8,8	13,2	4,4	
1978	Janeiro	0,69	7,3	0,3	8,3	13,2	4,9	
	Fevereiro	0,69	6,8	0,3	7,8	11,0	3,2	771,0
	Março	0,69	6,0	0,3	7,0	8,9	1,9	
	Abril	0,70	5,6	0,3	6,6	8,0	1,4	
	Maio	0,73	4,0	1,9	6,7	8,1	1,4	320,4
	Junho	0,77	1,5	2,0	4,3	8,3	4,0	
	Julho	0,80	1,7	1,9	4,4	7,9	3,5	
	Agosto	0,78	2,6	1,8	5,2	7,7	2,5	−440,5
	Setembro	0,82	3,8	1,7	6,4	7,2	0,8	
	Outubro	0,89	4,2	1,8	6,9	7,4	0,5	
	Novembro	1,01	5,5	1,8	8,4	7,4	−1,0	−855,1
	Dezembro	1,03	5,0	1,8	7,9	7,7	−0,2	
1979	Janeiro	1,01	5,2	0,3	6,6	7,4	0,8	
	Fevereiro	0,95	4,8	0,3	6,1	7,1	1,0	986,0
	Março	0,94	4,7	0,3	5,8	7,1	1,3	
	Abril	0,93	4,6	0,3	5,9	7,1	1,2	
	Maio	0,94	4,5	0,3	5,8	6,9	1,1	714,5
	Junho	0,82	4,4	0,3	5,6	6,9	1,3	
	Julho	0,84	4,1	0,3	5,3	7,6	2,3	
	Agosto	0,91	3,9	0,3	5,1	8,0	2,9	979,0
	Setembro	1,07	3,7	0,3	5,1	8,1	3,0	
	Outubro	1,21	3,4	0,3	5,0	8,1	3,1	
	Novembro	1,22	3,3	0,3	4,9	7,0	2,1	928,8
	Dezembro	1,19	3,1	0,3	4,9	6,9	2,3	
1980	Janeiro	1,19	2,9	0,3	4,4	6,7	2,3	
	Fevereiro	1,27	2,7	0,3	4,3	6,0	1,7	543,3
	Março	1,43	2,5	0,3	4,3	5,6	1,4	
	Abril	1,37	2,3	0,3	4,0	5,3	1,3	
	Maio	0,95	2,1	0,3	3,4	5,4	2,1	−1 556,2
	Junho	0,83	2,0	0,3	3,1	6,4	3,3	
	Julho	0,83	1,7	0,3	2,8	7,2	4,4	
	Agosto	0,96	1,5	0,3	2,8	6,2	3,4	n.d
	Setembro	1,06	1,3	0,3	2,7	5,6	2,9	

FONTES: Elaboração própria baseada em informação da FIEL [illegible] (taxas de juros); Banco Central de la República Argentina [illegible] *[illegible]maciones Trimestrales del Balance de Pagos.*

[a]A desagregação trimestral é uma estimativa própria com base em dados do BCRA, *Memória Anual 1977*, p. 62.

As fórmulas estão expressas em taxas contínuas. As expressões para as taxas mensais são: coluna (4) = (1 + r) (1 + t) [illegible] 1 + q [illegible]

Gráfico 6

CUSTO DO CRÉDITO EXTERNO E TAXA DE JUROS

FONTE: Tabela 7

gunda coluna mostra a taxa de variação cambial. A terceira apresenta o custo mensal do imposto sobre compra e venda de divisas, do imposto de renda sobre a remessa de juros e do encaixe que vigorou entre maio e dezembro de 1978.[13] A quarta coluna é o somatório das três primeiras e registra, portanto, o custo *ex-post* do crédito externo. A quinta coluna corresponde à taxa de juros ativa para empréstimos a 29 dias. Na sexta coluna calculamos

[13] O imposto sobre a compra e venda de divisas representa 0,6% do valor da operação. Duas operações significam 1,2% nos seis meses de duração do crédito externo. O imposto de renda representa 11,25% dos juros. O imposto devia ser pago pelo prestamista, mas na prática é um elemento adicional do custo do crédito externo.

os valores de $\bar{s}$, como diferença entre a taxa de juros doméstica e o custo do crédito externo.[14] A sétima e última coluna apresenta os movimentos trimestrais de capitais privados não compensatórios que podem ser associados ao diferencial $\bar{s}$.

As Tabelas 8 e 9 referem-se à política monetária, à evolução do mercado financeiro e ao papel desempenhado pelos movimentos de capitais. A Tabela 8 apresenta a evolução dos recursos gerados pelo sistema financeiro,[15] sob a forma de taxas percentuais de crescimento nos períodos indicados. A coluna (1) apresenta a taxa de expansão do passivo total do sistema (ativos financeiros em poder dos setores público e privado). As colunas (2) e (3) desagregam a expansão do crédito em dois componentes correspondentes à base monetária e à expansão secundária, de acordo com a identidade

$$\frac{\Delta M}{M} = \frac{\Delta B}{M} + \frac{\Delta ES}{M}$$

onde

$$(1) = \frac{\Delta M}{M}, \quad (2) = \frac{\Delta B}{M} \text{ e } (3) = \frac{\Delta ES}{M}$$

A coluna (4) registra o percentual de encaixe compulsório fixado pelo Banco Central em vigor no final de cada período. Finalmente, a coluna (5) apresenta a taxa de aumento do índice de preços atacadistas correspondente a cada período.

A Tabela 9 discrimina os principais componentes de expansão da base monetária. A coluna (1) registra a taxa de crescimento da base monetária e a coluna (2) mostra a proporção desta expansão devida ao setor interno. A coluna (3) apresenta a parte da variação

14 Desta maneira, comparamos a taxa de juros doméstica mensal com o custo do primeiro mês de crédito externo. Dado que as "pautas cambiais" estabeleciam a partir de janeiro de 1979 uma taxa decrescente de desvalorização cambial, este procedimento superestima o custo médio mensal do crédito externo no período considerado.

15 O sistema financeiro compreende o Banco Central e o conjunto das entidades financeiras — bancos, companhias financeiras, caixas de crédito, etc. — sujeitas ao requisito do encaixe compulsório desde a implantação da Reforma Financeira.

Tabela 8

Evolução dos recursos financeiros [a]

	Incremento do Total (%) (1)	Base Monetária (%) (2)	Expansão Secundária (%) (3)	Taxa Única de Encaixe Compulsório (%) (em Fim de Período) (4)	Incremento do IPM (%) (5)
1977					
II Semestre	71,8	33,6	38,2	44,0	62,8
III Trimestre	31,7	13,1	18,6	45,0	27,6
IV Trimestre	30,5	15,5	15,0	44,0	27,6
1978	186,0	60,7	125,3		143,4
I Trimestre	35,3	14,8	20,5	44,0	26,6
II Trimestre	30,7	17,0	13,7	43,0	24,6
III Trimestre	31,2	9,4	21,8	39,0	21,6
IV Trimestre	23,2	2,8	20,4	29,0	26,9
1979	188,8	35,2	153,6		129,0
I Trimestre	29,1	6,6	22,5	27,0	28,4
II Trimestre	29,9	8,7	21,2	27,0	28,2
III Trimestre	31,5	6,0	25,5	24,0	29,8
IV Trimestre	31,1	3,4	27,7	16,5	7,2
1980					
I Trimestre	21,7	0,3	21,4	11,5	8,2
II Trimestre	12,1	4,5	7,6	12,0	17,5
III Trimestre	21,8	3,0	18,8	11,5	8,9

FONTE: Elaboração própria baseada em dados do BCRA, "Recursos Monetarios y Efectivo Mínimo", *in Boletin Estadístico*, vários números.

(1) = (2) + (3).

[a] Corresponde à variação de saldos médios diários entre os meses iniciais e finais do período indicado.

TABELA 9

Crescimento da base monetária e componentes

(Em %)

	Incremento da Base	Setor Interno	Setor Externo			
			Conta Corrente	Conta de Capitais Não Compensatórios		
				Total	Governo e Empresas Públicas	Empresas Privadas
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1977						
II Semestre	60,0	21,0	8,6	33,7	18,6	15,1
III Trimestre	23,4	16,0	7,3	9,0	—	—
IV Trimestre	29,6	4,1	1,1	20,1	—	—
1978	116,7	54,6	48,3	23,2	35,6	− 12,4
I Trimestre	28,4	2,7	6,7	20,5	4,8	15,7
II Trimestre	34,5	10,4	14,5	8,3	2,4	5,9
III Trimestre	18,4	10,1	12,3	− 0,2	6,2	− 6,4
IV Trimestre	5,9	10,4	0,9	− 3,7	8,3	− 12,0
1979	89,2	17,5	−12,2	90,0	23,9	66,1
I Trimestre	16,6	4,0	− 1,0	16,3	2,6	13,7
II Trimestre	24,2	3,8	7,0	14,4	3,6	10,8
III Trimestre	17,5	5,0	− 0,9	18,1	4,7	13,4
IV Trimestre	11,2	1,1	−10,0	18,0	6,0	12,0
1980						
I Trimestre	6,8	−0,5	−10,6	15,8	8,9	6,9
II Trimestre	21,2	48,8	−12,1	−14,0	6,9	−20,9

FONTES: Elaboração própria baseada em dados do BCRA, "[illegible] Mínimo", *in Boletín Estadístico*, vários números, [illegible].

(1) = (2) + (3) + (4). Ver p. 366, rodapé 16, a seguir.

(4) = (5) + (6)

das reservas correspondentes ao saldo em conta corrente do balanço de pagamentos e a coluna (4) apresenta, por sua vez, a parte correspondente ao saldo da conta de capitais não compensatórios. As colunas (5) e (6) decompõem ainda esses capitais segundo seu caráter público ou privado, respectivamente. [16]

A identidade contábil apresentada na tabela é:

$$\frac{\Delta B}{B} = \frac{\Delta CI}{B} + \frac{BCC}{B} + \frac{BCK}{B}$$

onde

$$(1) \quad \frac{\Delta B}{B},$$

$$(2) \quad \frac{\Delta CI}{B},$$

$$(3) \quad \frac{BCC}{B} \text{ e}$$

$$(4) \quad \frac{BCK}{B}.$$

As tabelas fornecem a informação necessária para analisar a evolução da política monetária e do mercado financeiro. Os principais instrumentos da política monetária — a expansão do crédito do Banco Central e a taxa de encaixe compulsório — podem ser

[16] Ainda que as diferenças sejam pouco significativas para fins da análise, deve-se destacar a não-coincidência entre a soma dos componentes de variação dos ativos externos do sistema mais a expansão interna e a expansão da base monetária. Isto porque, em primeiro lugar, não registramos todos os componentes da variação das reservas, mas apenas os mais importantes. Em segundo lugar, enquanto que os dados relativos à base monetária e à expansão interna provêm de informação do balanço de pagamentos fornecida pelo Banco Central, os dados relativos ao setor externo são o resultado de uma estimativa própria com base em dados do balanço de pagamentos, em dólares correntes. Os fluxos em dólares foram transformados em pesos de acordo com a taxa de câmbio média do período correspondente, o que se constitui numa fonte de discrepância. Por último, outra fonte de discrepância provém de diferenças de registro no balanço de pagamentos e da variação das reservas.

examinados separadamente. Considerando como "dado" o saldo em conta corrente do balanço de pagamentos, ficam determinados os componentes exógenos da oferta de credito. De acordo com o modelo exposto, o saldo da conta de capital não compensatório é a variável que ajusta o mercado. O crédito externo do setor público deve ser considerado, porém, como uma variavel exogena, uma vez que a captação e operacionalização desses fluxos foi orientada diretamente pelo Banco Central de acordo com as exigências da política monetária. A variável endógena fica sendo então o saldo da conta de capital privado não compensatório. Com a finalidade de avaliar qualitativamente o grau do desequilíbrio que em certas ocasiões prevalecem no mercado, consideramos a taxa de inflação como uma *proxy* da taxa de crescimento da demanda de crédito.

5.2 — O período 1977/78

As cifras do segundo semestre de 1977 mostram o impacto inicial da Reforma Financeira e o grave desequilíbrio gerado pela política monetária no mercado de crédito. Nesse semestre, enquanto os preços cresceram 63%, o setor interno e o balanço em conta corrente responderam por apenas 30% do crescimento da base monetária, sendo que o encaixe compulsório foi mantido constante até o mês de dezembro. O efeito da restrição monetária se fez sentir particularmente no último trimestre, quando se verificou uma rápida elevação da taxa de juros. Apesar de a taxa de desvalorização ter chegado a um máximo, $\bar{s}$ foi aumentando ao longo do semestre, até atingir 5% em janeiro de 1978. A entrada de capitais foi rápida e muito significativa. A captação do setor público alcançou US$ 750 milhões no semestre. O setor privado foi incrementando seu ritmo de endividamento externo durante o semestre, até totalizar US$ 61[illegible] milhões. A importância para o mercado de crédito desses fluxos de capitais pode ser avaliada a partir das cifras da Tabela 9. No último trimestre de 1977 e no primeiro trimestre de 1978, os saldos da conta de capital responderam por 2/3 da expansão da base monetária.

A partir de fevereiro, após o impacto inicial, a taxa de juros doméstica começa a baixar. Para explicar essa queda resulta difícil separar o efeito do fluxo do crédito externo do efeito da oferta doméstica de crédito, que de resto tornou-se mais expansiva. De outro lado, a recessão, ao afetar a demanda de crédito, contribuiu também para a queda da taxa de juros. No segundo trimestre de 1978, enquanto a taxa de inflação mantém-se em níveis semelhantes aos dos trimestres precedentes, o setor interno e o balanço em conta corrente respondem por 24,5% da expansão da base monetária, triplicando sua participação em relação ao trimestre anterior. Além do mais, o coeficiente de encaixe é rebaixado em 1% nesse mesmo trimestre. Com a queda da taxa de juros, $\bar{s}$ reduziu-se para 1,4% nos meses de abril e maio. O influxo de capitais privados atingiu US$ 771 milhões no primeiro trimestre. As cifras do segundo trimestre registram uma desaceleração dos fluxos coerente com a redução da taxa de juros e de $\bar{s}$.

A partir de maio, as cifras mostram o impacto das medidas restritivas que pesaram sobre o endividamento externo. Por um lado, a obrigatoriedade do depósito em moeda nacional incrementou o custo do crédito externo em cerca de 1,5% ao mês. O custo do depósito poderia ter sido amplamente compensado pela abrupta queda no ritmo de desvalorização cambial, caso esta tivesse sido antecipada. Porém, o anúncio da flutuação da taxa de câmbio, num clima em que predominavam as expectativas de uma desvalorização real, aumentou o risco do crédito externo, somando seus efeitos aos do imposto. Entre junho e setembro verificou-se uma inversão no sentido dos fluxos, embora o custo *ex-post* do crédito externo tenha sido significativamente inferior à taxa de juros doméstica. Durante o quarto trimestre, o incremento no ritmo de desvalorização foi elevando o custo do crédito externo, reduzindo $\bar{s}$ ao ponto de torná-lo negativo e acentuando a saída de capitais.

O semestre registrou uma saída de capitais privados da ordem de US$ 1.296 milhões.[17]

[17] Em fins de 1978, os temores originados pela intensificação do conflito de fronteiras com o Chile somaram seu efeito ao das restrições impostas ao crédito externo.

No período restritivo, a política monetária procurou compensar a saída de capitais expandindo o crédito interno a fim de evitar a elevação da taxa de juros. Durante o semestre, a mesma manteve-se entre 7,2 e 7,9% mensais, embora $\bar{s}$ tenha assumido valores negativos.[18] O principal instrumento de expansão utilizado neste período foi a redução do coeficiente de encaixe compulsório, que passou de 43% no princípio do segundo semestre a 29% no fim do mesmo.

5.3 — O período 1979/80: as "pautas cambiais"

Com o programa anunciado em 20 de dezembro de 1978, o mercado voltou a experimentar uma súbita mudança. O anúncio antecipado das taxas de câmbio que vigorariam nos oito meses seguintes foi acompanhado da eliminação do depósito em moeda nacional e da redução para um ano do prazo mínimo para efetuar amortizações. Por outro lado, as "pautas monetárias" anunciadas pelo Banco Central fixaram metas para a criação de "recursos monetários de origem interna" e explicitaram o propósito das autoridades de saldar, via crédito externo, a restante demanda de crédito. Para o primeiro semestre, a "pauta monetária" determinou que os recursos monetários de origem interna não cresceriam acima de 30%.

Ainda que o processo inflacionário tivesse respondido rapidamente às "pautas cambiais", as metas monetárias significavam, de fato, uma forte contração da oferta interna real.[19] Porém, no período janeiro-agosto a taxa de inflação mais que duplicou o incremento da taxa de câmbio, gerando um forte excesso de demanda de crédito em relação à oferta doméstica. O mecanismo do crédito externo já estava funcionando de forma fluida, produzindo-se, então, por esta via, um rápido ajuste. Em abril de 1979, conforme já foi assinalado,

18 Tal estabilidade prova que o aumento da oferta doméstica teve caráter compensatório e que a causa da saída de capitais foi o incremento do custo esperado do crédito externo devido às restrições impostas. Se a causa tivesse sido a expansão do crédito interno, deveria ter-se verificado uma queda na taxa de juros.

19 Na medida em que os "recursos de origem interna" representavam apenas uma parcela do total dos recursos monetários.

prorrogou-se a vigência das "pautas cambiais" até o final do ano. Em outubro, anunciou-se ainda que a regra de desvalorizações cambiais decrescentes continuaria em vigor após o dia 1.º de janeiro de 1980, não se anunciando nenhuma data para a finalização do programa.

Consideremos, em primeiro lugar, a evolução do mercado durante 1979. No decorrer do primeiro semestre, a taxa de juros estabilizou-se em torno de 7% ao mês, o mesmo ocorrendo com $\bar{s}$, que se manteve em aproximadamente 1,1% ao mês. Dado este diferencial, o setor privado contratou nesse semestre empréstimos no valor de US$ 1.610 milhões, que responderam pela maior parte da expansão da base monetária.

Verificou-se uma situação similar no terceiro trimestre, com a entrada de US$ 979 milhões de capitais não compensatórios privados, equivalentes também à quase totalidade da expansão da base. No entanto, a partir de julho a taxa de juros começou a se elevar, até atingir 8,1% em setembro. O diferencial $\bar{s}$ incrementou-se, chegando a superar em mais de duas vezes os níveis dos meses precedentes.

As entradas de capital privado registraram no último trimestre do ano um saldo de US$ 930 milhões. Esse trimestre difere, porém, em alguns aspectos, das características dos meses subseqüentes. A partir de setembro reduziram-se sensivelmente a taxa de inflação e o excesso de demanda de crédito, o que é coerente com a diminuição da taxa de juros verificada a partir de novembro. No entanto, o diferencial $\bar{s}$ do último trimestre mais do que dobrou em relação aos primeiros meses do ano.

A descrição precedente tem por finalidade enfatizar alguns aspectos do processo. O primeiro é a rápida resposta do crédito externo. Ao estarem funcionando de forma fluida os mecanismos do crédito externo, a contração do crédito doméstico provocou uma importante entrada de capitais (vale a pena notar a diferença com o processo ocorrido no segundo semestre de 1977). O segundo aspecto é mais complexo e se refere ao diferencial de custos de crédito necessário para induzir a entrada do crédito externo. Durante 1979 o mercado operou evidentemente com um excesso de demanda de crédito, de

modo que encontrou-se acima de seu ponto de equilíbrio. Neste caso, o diferencial $\bar{s}$ acrescenta ao prêmio de risco um elemento proveniente do desequilíbrio do mercado:

$$\bar{s} = s + \varepsilon, \text{ com } \varepsilon > 0$$

Enquanto o fluxo de entrada de capitais foi semelhante nos dois semestres, o diferencial $\bar{s}$ incrementou-se substancialmente. Durante o primeiro semestre, sua média mensal foi 1,1%, com um mínimo de 0,8% e um máximo de 1,3%. No segundo semestre, a média foi 2,6%, com um mínimo de 2,1% e um máximo de 3,1% em outubro, momento este no qual a taxa de juros doméstica atingiu um máximo. Não podemos atribuir este aumento de $\bar{s}$ e da taxa de juros a um incremento do excesso de demanda de crédito. Pelo contrário, no último trimestre parece ter existido um excesso de oferta de crédito, o que indica que o movimento de $\bar{s}$ corresponde a um aumento do prêmio de risco do crédito externo, que tendeu a elevar o diferencial de custos do crédito necessário para induzir a entrada de capitais. Os processos do ano de 1980 confirmam essa interpretação.

Em fins de 1979, a redução da taxa de inflação, o início de uma fase de recessão na produção e – do lado da oferta doméstica – a redução do coeficiente de encaixe compulsório induziram uma queda da taxa de juros, que em dezembro chegou a 6,9%. Este movimento continuou durante o primeiro trimestre de 1980, impulsionado pelos mesmos fatores. Por outro lado, $\bar{s}$ tendia a reduzir-se por causa do aumento da taxa de juros internacional. Consistente com a diminuição do diferencial $\bar{s}$, o fluxo de capitais caiu durante o primeiro trimestre para US$ 543 milhões.

Sobre esta tendência "montaram-se" os efeitos da crise financeira, que se desencadeou em março com o fechamento do Banco de Intercâmbio Regional. Um de seus efeitos foi o incremento na oferta de crédito doméstico a que apelou a autoridade monetária para responder pela garantia dos depósitos e socorrer as entidades financeiras mais afetadas pelo pânico do público. O segundo efeito da crise recaiu sobre a credibilidade do programa cambial, submetido a forte tensão já desde algum tempo. O fechamento do BIR (Banco de Intercâmbio Regional) ocasionou uma queda nominal das reservas

o que gerou de imediato expectativas incertas sobre o futuro da política cambial.

Apesar do aumento da taxa de juros — incentivado pelas operações de mercado aberto do Banco Central —, que teve lugar a partir do mês de maio, e do conseqüente aumento do diferencial $\bar{s}$, o saldo de capitais privados não compensatórios reduziu-se em US$ 1.556 milhões durante o segundo trimestre. O prêmio de risco elevou-se neste período até o ponto em que um diferencial $\bar{s}$ de 3,3% ao mês — como o verificado em junho de 1980 — não era suficiente para atrair o crédito externo.

Em julho, o governo procurou deter a drenagem de reservas eliminando o prazo existente para as amortizações dos créditos externos. Isto teve um efeito imediato porém transitório: entraram cerca de US$ 700 milhões contratados a prazos em torno dos 60 dias — prazos menores não eram convenientes por causa dos custos fixos da operação. Contudo, este efeito acabou esgotando-se e a saída de capitais continuou na segunda metade do ano, apesar da magnitude do diferencial de custos entre o crédito interno e externo.

A evolução do mercado financeiro durante o período das "pautas cambiais" torna-se compreensível à luz do andamento geral desta política antiinflacionária.

As "pautas cambiais" constituíram o eixo da nova política econômica. O governo procurou então criar um clima de máxima confiança em relação a seu cumprimento. O anúncio das "pautas" significou um forte compromisso político que alcançou inclusive razoável credibilidade, apesar de já existir, em dezembro de 1978, a impressão bastante generalizada de que a taxa de câmbio estava "atrasada", convicção esta baseada na efetiva revalorização real do peso verificada durante 1978. Contudo, dado que a recessão teve um impacto contracionista sobre as importações, a credibilidade no cumprimento das "pautas" estava avalizada por um importante *superavit* no balanço em conta corrente e pelos US$ 6.000 milhões acumulados nas reservas. Neste contexto, o diferencial $\bar{s}$ atingiu no primeiro semestre aproximadamente 1,1% ao mês. É evidente que a credibilidade foi decrescendo com o decorrer do tempo. A incerteza, não dissipada pelos sucessivos anúncios de continuidade das "pautas", foi estimulada por dois fenômenos: a divergência entre

os preços domésticos e a evolução da taxa de câmbio durante 1979 e 1980, ocasionando uma contínua revalorização real do peso, e os efeitos emergentes da evolução do balanço em conta corrente. O prêmio de risco do crédito externo foi, portanto, se elevando e atingiu no segundo semestre de 1979 um valor próximo a 2% ao mês. Durante 1980, diferenciais de 3 e até 4% ao mês foram insuficientes para induzir o influxo de capitais externos.

Destes fatos ressaltam duas observações. A primeira diz respeito ao diferencial mínimo capaz de induzir a entrada de crédito externo. Em condições de máxima credibilidade esse diferencial foi superior a 1% ao mês, cifra equivalente à taxa de juros internacional. A segunda é uma observação destinada a destacar a volatilidade do prêmio de risco, posto em relevo particularmente durante o ano de 1980, mas já observável no aumento do diferencial $\bar{s}$ ocorrido em 1979.

5.4 — O mercado financeiro e o setor real

Antes de concluirmos algo a partir da análise precedente, convém determo-nos no exame do comportamento da taxa de juros real.

Considerando-se a taxa de juros real interna:

$$\bar{i} = i - p \qquad (6)$$

onde $\bar{i}$ é a taxa de juros real e p a taxa de inflação.

De acordo com o modelo, substituindo em (6) pelas variáveis que determinam a taxa de juros nominal no mercado de crédito, obteremos:

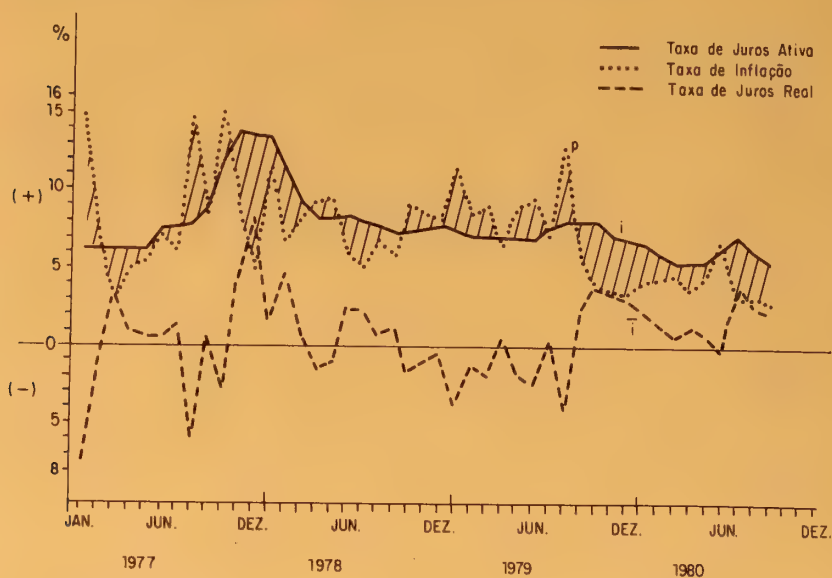
$$\bar{i} = (r + q + s) + (t - p) \qquad (7)$$

Considerando como parâmetros a taxa de juros internacional e os elementos que determinam q, resulta que a taxa de juros real depende do prêmio de risco e da relação entre a taxa de variação cambial e a taxa de inflação.

O Gráfico 7 mostra a evolução da taxa de juros real, que foi positiva no período posterior à Reforma Financeira, chegando a 8% ao mês em dezembro de 1977. Posteriormente, com a reaceleração inflacionária do último trimestre de 1978, ela assumiu, de outubro em diante, valores negativos, que persistiram — exceto em dois meses nos quais foi praticamente nula — até setembro de 1979. Com a queda da taxa de inflação, a taxa de juros real assume novamente valores positivos nos últimos meses de 1979 e durante todo o ano de 1980.

No período inicial das "pautas cambiais", a taxa de juros real foi negativa exatamente porque a política antiinflacionária não teve impacto sobre a taxa de inflação. O forte "atraso cambiário" dos

Gráfico 7

TAXA DE JUROS E TAXA DE INFLAÇÃO

$\bar{i} = \frac{i - p}{1 + p}$, taxa de juros real.

p = taxa de crescimento do Índice de Preços Atacadistas Não-Agropecuário, INDEC.

primeiros três trimestres de 1979 determinou valores de $i - p$ que mais do que contrabalançaram os componentes positivos. Mais tarde, a redução da diferença entre a taxa de inflação e a taxa de desvalorização coincidiu com o já mencionado incremento do prêmio de risco do crédito externo, determinando em 1980 taxas reais na ordem de 2 ou 3% ao mês.

Se observamos a evolução da produção industrial apresentada na Tabela 10, verificamos uma acentuada correlação com a taxa de juros real. Os níveis de atividade industrial experimentaram um ciclo bem definido em torno de uma tendência de crescimento praticamente nula. No último trimestre de 1977, o *boom* da taxa de juros precipitou uma recessão que se prolongou até o terceiro trimestre de 1978. No quarto trimestre do mesmo ano, teve início uma fase de reativação que se estendeu precisamente até setembro de 1979. Inverteu-se a tendência no último trimestre, marcando o início de uma nova fase de recessão que continuou durante o ano de 1980.

A significativa correlação entre o nível de atividade industrial e a taxa de juros real de curto prazo merece algumas considerações. Primeiramente, as cifras do período das "pautas cambiais" devem ser interpretadas com cautela. A recessão iniciada em fins de 1979 não pode ser atribuída unicamente ao comportamento da taxa de juros real. Neste período começam a ser notados os efeitos da revalorização real do peso sobre a produção industrial. A estes se superpõem os efeitos das altas taxas de juros real. Em segundo lugar, há que se avaliar também a correlação entre a taxa de juros e a demanda no mercado de bens, conforme é sugerido pelas cifras. O mercado financeiro argentino é principalmente um mercado de bônus de curto prazo (depósitos e empréstimos cujos prazos se medem em termos de uns poucos meses e até dias). As expectativas de longo prazo estão sujeitas a um alto grau de incerteza, o que por si só constitui razão suficiente para explicar o receio dos agentes econômicos em assumir compromissos além de um horizonte temporal muito próximo. As altas taxas de inflação que vigoram desde 1975 são uma das principais causas desta incerteza, mas também opera no mesmo sentido a orientação da política governamental, pouco predisposta a enunciar e promover objetivos de desenvolvimento e

TABELA 10

Evolução do produto bruto industrial

(Índice, base 1973 = 100)

	1976	1977	1978	1979	1980
1.º Trimestre	89,7	89,6	79,3	92,4	95,3
2.º Trimestre	103,3	105,7	96,5	109,0	101,5
3.º Trimestre	99,1	109,4	99,4	109,7	103,8
4.º Trimestre	101,8	105,8	102,8	108,3	—
Média do Ano	98,5	102,6	94,5	104,9	100,2

FONTE: BCRA, *Estimaciones Trimestrales sobre Oferta y Demanda Global.* A média de 1980 corresponde aos primeiros nove meses.

a comprometer a estabilidade de certos preços relativos. A incerteza que afeta a oferta e procura de ativos financeiros influencia também a demanda de bens, reduzindo a procura de bens de capital. A estagnação em que se encontra a produção industrial desde 1975 é um de seus efeitos. Os bens cuja demanda está correlacionada com a taxa de juros real são demandados como ativos de curto prazo, como depósitos de valor. A gama destes bens é ampla, abrangendo desde estoques de produtos finais e produtos intermediários — no caso da indústria —, até bens de consumo duráveis, como casas e automóveis. Sua demanda é função da relação existente entre expectativas inflacionárias e taxa de juros nominal. O "auge" ocorrido entre fins de 1978 e fins de 1979 baseou-se precisamente no fato de a inflação e as expectativas inflacionárias terem superado a taxa de juros nominal. Essa breve recuperação representou, portanto, um efeito colateral e necessariamente transitório do "atraso cambial" verificado durante este período.

6 — Algumas conclusões

Apesar de suas particularidades (ou talvez graças a elas), a recente experiência argentina permite tirar algumas conclusões significativas do ponto de vista da teoria e da política econômica. As características que temos apontado são o resultado da conjunção das reformas implementadas e das peculiaridades do contexto no qual se desenvolveram os experimentos ensaiados pela política econômica. Nesta perspectiva, os aspectos a serem salientados são o grau de incerteza das expectativas de longo prazo e as altas taxas de inflação. Ambos os fenômenos estavam presentes na economia desde 1975 e desaconselhavam — se não houvesse uma sensivel melhoria — a introdução de reformas da amplitude das que foram realizadas. A condução econômica, confiando unilateralmente em seu diagnostico e desprezando os riscos, empreendeu primeiro a Reforma Financeira e mais tarde a abertura irrestrita aos fluxos de capitais, tentando ainda utilizá-los como instrumentos de curto prazo.

Ao efetuar uma avaliação do processo, constata-se a impossibilidade de isolar os diversos fatores causais. O comportamento do mercado financeiro reage à interação do contexto econômico com os elementos introduzidos pela Reforma, pela abertura financeira e pelo programa antiinflacionário das "pautas cambiais". Embora seja difícil estabelecer um *ceteris paribus* na análise que permita focalizar a crítica em uma ou outra direção, tentaremos, contudo, separar os diferentes elementos.

Dado que o "enfoque monetário do balanço de pagamento" parece ser a principal doutrina da política econômica argentina desde fins de 1978, apresentamos nossos argumentos a partir de uma crítica ao referido enfoque.

Consideremos novamente a taxa de juros real:

$$\bar{i} = (r + q) + s + (t - p)$$

No "enfoque monetário", esta taxa ocupa um lugar pouco relevante por duas razões. Em primeiro lugar, o enfoque supõe a doutrina da paridade do poder de compra:

$$t = p - p_x$$

onde p_x é a taxa de inflação internacional.

A equação admite duas interpretações. Num sistema de taxas de câmbio flutuantes, o enfoque prediz a variação da taxa de câmbio. No caso de um país pequeno e com taxa de câmbio administrada — a versão argentina do enfoque — a equação prediz a taxa de inflação interna como:

$$p = t + p_x$$

de modo que:

$$t - p = - p_x$$

Em segundo lugar, o enfoque monetário adota modelos de equilíbrio de longo prazo que tendem a ignorar a incerteza. A livre mobilidade dos capitais entre a economia e o "resto do mundo" é tratada como equivalente à unificação dos mercados de capitais.[20]

A partir desses dois suportes, s ou é nula ou é um parâmetro constante e $t - p = - p_x$, de modo que a taxa de juros real fica reduzida a:

$$\bar{i} = r - p_x + q$$

que afirma que a taxa de juros real doméstica diferirá da taxa internacional em uma constante. Um modelo que dê destaque ao curto prazo e à política econômica deve admitir a existência e significação de s e a possibilidade de que a taxa de inflação interna seja diferente de $t + p_x$, como bem ilustra a recente experiência argentina. Nesta perspectiva, o papel desempenhado pelo merca-

[20] Dois trabalhos realizados em 1979 na linha do "enfoque monetário" ilustram essas características. Cf. Carlos A. Rodriguez e Larry A. Sjaastad, "El Atraso Cambiario en Argentina — Mito o Realidad?", Documentos de Trabajo n.º 2 (Buenos Aires: CEMA, junho de 1979), e Carlos A. Rodriguez, "Algunas Consideraciones Teóricas sobre la Estabilidad de Reglas Alternativas de Política Cambiaria", Documentos de Trabajo n.º 4 (Buenos Aires: CEMA, julho de 1979). Mais tarde, ante as evidências proporcionadas pelos acontecimentos de 1980, o "prêmio de risco" da política cambial ganhou destaque, inclusive na análise dos partidários do enfoque monetário. Cf. Pedro Pau, "Las Alternativas Económicas que se Abren en Marzo Próximo", *in Ambito Financiero, Documento* (Buenos Aires, 6 de outubro de 1980), e Carlos A. Rodriguez e Larry Sjaastad, "Las Claves para el 81", mesa-redonda *in Mercado*, n.º 585 (Buenos Aires, 18 de dezembro de 1980). Sem dúvida, persistiu-se no erro de atribuir o risco à indefinição das próprias autoridades, ignorando os elementos objetivos — o "atraso" cambial — que conformam a opinião dos agentes econômicos.

do financeiro através da taxa de juros real tende a ocupar um lugar muito mais significativo.

Consideremos, em primeiro lugar, as flutuações da taxa de juros real resultantes da relação entre o processo inflacionário e a taxa de juros nominal. É fato conhecido que a variabilidade das taxas de inflação está relacionada com sua magnitude. Processos de alta inflação, como os da economia argentina, implicam uma alta variância da taxa de inflação. Qualquer que seja a tendência da relação, a variabilidade da taxa de inflação em relação à taxa de juros nominal resulta em flutuações semelhantes na taxa de juros real.[21]

É claro que a crítica implícita nesta afirmação não se dirige especificamente ao caráter "aberto" do mercado financeiro, mas sim à "liberação" das taxas de juros realizada pela Reforma Financeira. Ao renunciar ao controle das taxas de juros e instruir o sistema cambial oficial no sentido de agir segundo os mesmos critérios que o sistema bancário privado, o governo contribuiu para definir o caráter especulativo do mercado financeiro e sua tendência a operar predominantemente no curto prazo.

Num contexto de taxas de juros livres, a abertura financeira tem o efeito de vincular a taxa nominal de juros ao custo do crédito externo. Dificilmente esta ligação pode contribuir para estabilizar o mercado financeiro e a taxa de juros real, o que se justifica ao considerarmos os elementos que definem a taxa de juros real.

Esses elementos são, por um lado, a taxa de juros internacional r e a relação $t - p$. A primeira não foi enfatizada ao longo do presente trabalho porque as flutuações da taxa de juros internacional, apesar de sua magnitude, têm sido pouco significativas em comparação com as flutuações experimentadas pelas variáveis domésticas que definem a taxa de juros. O papel desempenhado pela variabilidade da taxa de juros internacional torna-se relevante, contudo, ao considerar economias com processos inflacionários menos agudos. O elemento $t - p$ evidencia a forma na qual a abertura

21 Este não é o único efeito significativo para a alocação de recursos. Uma alta taxa de inflação implica também uma grande variabilidade de preços relativos. A taxa de juros é ainda mais instável em relação aos preços de diferentes classes de bens e ativos que em relação ao nível agregado de preços.

financeira "ata" a taxa de juros à política cambial. A possibilidade de estabilizar a taxa de juros real depende da possibilidade de estabilizar a taxa de câmbio real, dado que as flutuações desta se transmitem à taxa de juros. Mais importante ainda é o fato de que a taxa de juros nominal não depende da política cambial atual, mas da expectativa a respeito da taxa de câmbio futura.

A volatilidade de *s* impõe um atributo semelhante à taxa de juros doméstica, ao fluxo de crédito e ao nível das reservas, o que acarreta sérias conseqüências para um programa que se propõe utilizar a taxa de câmbio como um instrumento antiinflacionário. É ingênuo supor que a incerteza das expectativas sobre a taxa de câmbio dependa somente da ênfase com que o governo anuncia o programa cambial. Em nossa interpretação do mercado financeiro durante 1979 e 1980, está implícita a hipótese de que os agentes econômicos avaliam o curso da política cambial e baseiam suas expectativas nessa avaliação. A avaliação que os agentes fizeram da relação taxa de câmbio/preços internos levou a um aumento do prêmio de risco, antes mesmo que o "atraso cambiário" mostrasse seus efeitos sobre a conta corrente e o nível de atividade. Esta é uma maneira perfeitamente "racional" de formar expectativas. A incerteza depende, provavelmente, de um conjunto complexo de circunstâncias, entre as quais se encontram o nível e a tendência da taxa de câmbio real, o estado do balanço em conta corrente, o nível e a tendência das reservas e o nível de atividade da economia (na medida em que este último dependa da taxa de câmbio real e assim seja percebido pelos agentes). *Pari passu* com o "atraso cambiário", a emergência do *deficit* em conta corrente e a recessão, o prêmio de risco tenderá a se elevar e a se tornar mais volátil. A incerteza está submetida à tensão e sujeita ao aparecimento de "notícias" que permitam melhorar as conjecturas a respeito da continuidade das "pautas cambiais". A taxa de juros está sujeita a estas influências. E, além disso, se o governo quer minimizar a ocorrência de flutuações bruscas no nível das reservas face às mudanças nas correntes de opinião, deve acelerar os movimentos da taxa de juros a fim de evitar o aparecimento de processos cumulativos.

A instabilidade e volatilidade que *s* introduz na taxa de juros poderiam ser pouco significativas caso o prêmio de risco fosse rela-

tivamente pequeno, mas no caso argentino a evidência mostra o contrário. Na primeira fase do programa, quando o grau de incerteza era o menor possível, o prêmio de risco situou-se em 1% ao mês, equivalente a 14% da taxa de juros nominal e a 60% da taxa de juros real média do período.

A taxa de juros real é volátil e flutuante ao longo de todo o programa antiinflacionário, mas pode assumir valores negativos em função da magnitude do "atraso cambiário" (se $p - i > r + q + s$). Quando a taxa de inflação doméstica aproxima-se da taxa de desvalorização somada à inflação internacional, os *deficits* em conta corrente, os efeitos recessivos e as evidências de "atraso cambiário" determinam um grau máximo de incerteza, atingindo o seu nível mais elevado e mais instável. Neste momento, as altas taxas de juros real coexistem com a máxima volatilidade dos fluxos de crédito e do nível das reservas. Aos efeitos recessivos induzidos pela revalorização real do peso somam-se os efeitos recessivos das altas taxas de juros.

Do lado da alocação de recursos, uma taxa de juros alta e instável induz uma preferência pela liquidez, um movimento na direção de ativos de curto prazo e elevada liquidez, que exclui boa parte dos investimentos em ativos fixos de longo prazo responsáveis, em última instância, pelo crescimento da produção e do nível de emprego.[22]

De forma geral, algumas de nossas conclusões podem exceder o marco da crítica ao programa antiinflacionário. Como já assinalamos, as características apontadas no mercado financeiro são o resul-

[22] Não se deve inferir deste fato que a estabilização da taxa de juros no curto prazo seria suficiente para impulsionar o crescimento da economia. Como vimos acima, questões mais gerais, como a indefinição de uma estratégia de desenvolvimento, estão afetando os investimentos e o financiamento de longo prazo. A justificativa teórica para a implantação da Reforma Financeira destacou os estímulos à poupança e ao investimento e a maior eficiência na alocação de recursos que resultariam dessa mudança institucional. É claro que a concretização destes objetivos requer a constituição de um mercado de bônus de longo prazo. A virtual inexistência deste mercado e a debilidade da acumulação de capital produtivo são o resultado da incerteza que envolve as expectativas de longo prazo por causa das altas taxas de inflação e da própria política econômica. A discussão desses aspectos ultrapassa os objetivos deste trabalho. Nossa argumentação é que, ainda sem considerar esses outros fatores, o comportamento do mercado financeiro é *per se* condição suficiente para desestimular os investimentos em ativos de longo prazo.

tado da conjugação das reformas institucionais com um processo de alta inflação. Neste contexto, parecem escassas as possibilidades de que uma política de curto prazo consiga manipular com precisão a taxa de câmbio e a oferta doméstica de crédito, de modo a minimizar a incerteza e a volatilidade que afetam a taxa de juros e as reservas. Poder-se-ia argumentar que esses problemas, na medida em que são um resultado das altas taxas de inflação, deverão perder no futuro toda significação. Tal parece ser a mensagem implícita do "enfoque monetário", quando ignora o curto prazo e focaliza-se no equilíbrio de longo prazo. Restringindo-nos a prazos mais acessíveis à predição histórica, esta suposição parece não proceder, ainda que se presuma uma redução significativa da inflação. A economia argentina, tal como outras economias periféricas, experimentou um processo inflacionário crônico desde o pós-guerra, estando passível de freqüentes e abruptas mudanças na política econômica e com um crescimento espasmódico e caracterizado por fortes oscilações. Mas, acima de todas estas circunstâncias, a economia argentina, assim como boa parte dos países da periferia, tem sofrido os tradicionais problemas de balanço de pagamentos. Na medida em que esses antecedentes são incorporados pelos agentes e influenciam seu processo decisório, a instabilidade econômica e política constitui-se num componente estrutural da economia e contribui, junto com a maior ou menor confiabilidade das expectativas do momento, para a manutenção de níveis relativamente altos de incerteza. Se este é o caso, a "liberação" do mercado financeiro e a "abertura" irrestrita restringem os graus de liberdade da política econômica e constituem-se em poderosos obstáculos ao crescimento.

(Originais recebidos em abril de 1981.)

Estado, ideologia e políticas econômicas no Chile: 1973/78 *

Tomas Moulian **
Pilar Vergara **

O presente artigo analisa o sentido e a evolução da política econômica adotada pelo Governo chileno em seu progressivo caminhar para uma liberalização total do comércio exterior. Argumenta-se que este processo, cujo ponto crucial foi a aplicação da política recessiva de abril de 1975, observa-se tanto na execução do programa de estabilização como na concepção dos objetivos de longo prazo, vale dizer, de reestruturação da economia rumo a um esquema livre-cambista. A conclusão principal desta análise é de que a dinâmica assinalada não se explica por questões puramente econômicas, de caráter conjuntural ou estrutural, senão principalmente por fatores políticos e ideológicos.

1 — Introdução

Este trabalho pretende analisar as bases sociais e os condicionantes sócio-políticos da política econômica aplicada no Chile entre 1973

Nota do Editor: Tradução não revista pelos autores.

* Este trabalho faz parte de um projeto de pesquisa sobre "Políticas de Estabilização na América Latina". Agradecemos à Fundação Ford, ao International Development Research Centre (IDRC), à Swedish Agency for Research Co-operation with Developing Countries (SAREC), e ao Social Science Research Council (SSRC), por contribuírem para o seu financiamento. Os autores desejam expressar sua gratidão a E. Boenninger, J. J. Brunner, J. Mackenzie, P. O'Brien, E. Palma e aos pesquisadores da CIEPLAN, por seus valiosos comentários sobre os rascunhos preliminares deste trabalho. Agradecemos igualmente a colaboração de C. Serrano e V. Espinoza, pelo judicioso trabalho prévio de compilação e classificação da informação. A responsabilidade do conteúdo é evidentemente inteiramente dos autores.

** Pesquisadores da Corporación de Investigaciones Económicas para América Latina (CIEPLAN), Santiago do Chile.

e 1978.[1] Ao fazê-lo, seu objetivo é o de explicitar as conexões entre economia e política através do estudo de uma situação concreta — neste caso, um tipo de regime autoritário — e de uma dimensão determinada — a política econômica.

A Seção 2, a seguir, é uma introdução ao tema, onde se define um ponto de vista analítico cujo objetivo é situar a política econômica e suas variações dentro do contexto social global.

Na Seção 3 é analisada a evolução da política econômica em seu processo de radicalização crescente, para tentar entender os condicionamentos econômicos, políticos e ideológicos do projeto econômico predominante.

2 — O ponto de vista analítico

Nossa intenção neste trabalho não é descrever nem compreender globalmente o Estado autoritário que se instala no Chile desde 1973 e a nova sociedade que se pretende criar. No entanto, uma revisão do tema específico que abordamos — o sentido e a evolução da política econômica — requer a definição de um ponto de vista analítico sem o qual se corre o risco de não perceber seus significados reais, ficando-se ao nível das simples aparências.

O eixo em torno do qual nos centraremos é o dos objetivos revolucionários do autoritarismo chileno. Na verdade, os regimes da Argentina e do Brasil também se arvoram o apelo revolucionário, mas no caso chileno este se coloca de um modo específico em relação ao desenvolvimento prévio e adquire formas muito particulares de expressão.

No Chile constata-se a ausência de revoluções burguesas ou de projetos de modernização autoritária mais ou menos profundos que

[1] O presente trabalho constitui a continuação de outro, mais extenso, no qual eram analisadas mais detalhadamente as diferentes fases da política econômica. Ver Tomas Moulian e Pilar Vergara, *Políticas de Estabilización y Comportamientos Sociales: La Experiencia Chilena, 1973/78,* Nota Técnica n.º 22 (CIEPLAN, novembro de 1979).

tivessem tido o papel do porfiriato mexicano de Roca e mais tarde de Juarez Celman na Argentina.[2] Ainda mais: a partir do esgotamento do modelo de desenvolvimento, baseado na industrialização substitutiva, os interesses dos empresários em geral, e em particular os dos industriais, tendiam a coincidir mais com o estancamento que com a modernização. Esta última, em uma economia pequena como a chilena, requeria a especialização produtiva e a abertura da economia ao exterior e, conseqüentemente, implicava enfrentar uma proteção menor e o aumento relativo da concorrência externa. Do ponto de vista destes setores, que apresentavam altas taxas de rentabilidade produzindo para um mercado interno sobreprotegido e com um tipo de paridade cambial subvalorizada para a importação de equipamentos e insumos, que sentido podia ter reivindicar a modernização?[3]

Isto nos permite entender que as ideologias antiliberais, que viam no regime democrático um fator decisivo da estagnação econômica, tenham constituído um elemento marginal do panorama político. Somente no período da Unidade Popular (UP) chegaram a converter-se, ao ritmo marcado pela radicalização do conflito político, em ideologias que se expandiam como consciência das classes "afetadas" e inclusive de setores que não pertenciam a estas. É neste momento que se percebe a necessidade de uma revolução burguesa que *re-funde* a sociedade e modifique as formas de pensar e os modos de fazer política, pois sem ela as tentativas de restauração capitalista seriam processos precários, instáveis e incertos. Nesta linha de raciocínio, a estagnação experimentada pelo desenvolvimento capitalista começa a ser vinculada à democracia, e não, como o fazia o discurso reformador, à insuficiência das reformas estruturais. As formas democráticas aparecem como o freio que havia bloqueado a expansão econômica pelo reduzido espaço que deixara à iniciativa privada, pelo excessivo protecionismo que "nos encerrava dentro de

[2] Nestes países existiram ditaduras ou governos fortes que tentaram desde cedo, e com certo êxito, uma modernização da estrutura econômica preexistente e que incentivaram, como no caso típico da Argentina, a penetração das relações capitalistas no campo.

[3] Pilar Vergara, "Condicionantes Económicos y Políticos de la Crisis del Estado en Chile" (CIEPLAN, 1977), mimeo.

limites artificiais" e por um Estado que, em função de fins sociais, tomava o lugar do mercado na alocação dos recursos.

A percepção da necessidade de uma revolução burguesa viu-se reforçada pelo ocorrido no período 1970/73. Em 1973 era fácil encontrar sinais ou evidências que permitiam definir a situação como caótica, um caos que conduzia à fragmentação da nação. Os velhos presságios conservadores pareciam então plausíveis e verossímeis: necessidade de impedir a mobilização das massas, porque senão estas atacam e debilitam a ordem vigente, pondo assim em perigo qualquer ordem.

A significação da conjuntura 1970/73 é que ela colocou, no âmbito das alternativas possíveis, a solução radical dos problemas que até então se apresentavam ao desenvolvimento capitalista. Paradoxalmente, foi a experiência traumática (para certos setores) da UP que permitiu que se construísse um sistema de pensamento e que se afirmassem certos grupos orgânicos que perceberam a revolução burguesa em sua dupla dimensão necessária: como freio à mobilização popular e como processo de reajuste e de rearticulação da própria burguesia. Ambas as dimensões eram vistas como condições para sair da estagnação. Mas devido à temporalidade histórica do processo — isto é, porque tem lugar contra a UP e quando se encontra difundida a idéia da crise da industrialização substitutiva — esta revolução tinha um espaço limitado de alianças. Não podia ser realizada no quadro de uma aliança com setores populares ou com a classe operária industrial, como teria sido o caso de uma revolução modernizadora, realizada contra a oligarquia.

No entanto, sobretudo ao princípio, a idéia revolucionária exprimia-se menos nos nítidos contornos de um projeto consensual e definido do que na atribuição de um caráter re-fundador ao governo militar. O apelo revolucionário que o regime arvorava não era economicista, não se limitava a formular a necessidade de reinstalar ou rearranjar as formas prévias do desenvolvimento capitalista. Apresentava-se como um projeto global, de construção de um novo tipo de sociedade e inclusive de uma nova cultura, o todo apresentado como modelo alternativo tanto ao socialismo como à democracia liberal.

Em um país como o Chile, onde durante longo tempo os aparelhos ideológicos estatais promoveram o culto da tradição liberal, um poder autoritário com metas revolucionárias era culturalmente obrigado a formular um discurso no qual suas pretensões tomassem uma forma ético-política. Por esta razão, o autoritarismo chileno assume, muito mais nitidamente que em outros lugares, um caráter "fundamentalista", [4] que procura colocar-se como: a) ordem social alternativa; e b) resposta não só nacional mas universal, como modelo para o Ocidente.

É evidente que estas concepções fundamentalistas — que estão em estreita relação com uma concepção não representativa da política — tinham uma base de legitimação na situação inicial. O clima em que é gerada a queda da UP e a memória traumática que a radicalização da luta tinha desenvolvido e constituído são alguns dos elementos que permitiam ao novo regime atribuir-se uma missão que justificava suas tarefas, não em termos sociais (representação), mas sim de uma legitimidade transcendental (unidade nacional ou bem comum); por ter este caráter, a missão devia ser cumprida mesmo passando por cima ou contra as aspirações e expectativas explicitas ou silenciadas dos grupos sociais.

Esta concepção não representativa da política é principalmente uma necessidade derivada dos propósitos revolucionários do regime. A reformulação do tipo de sociedade existente e a reorientação do modelo de desenvolvimento capitalista prévio requeriam a criação de um vazio social, necessitavam simultaneamente da desmobilização da classe operária, da neutralização das possíveis reivindicações dos grupos médios, que perdiam as vantagens relativas que tinham adquirido, e também da contenção das pressões dos setores burgueses marginalizados pela orientação das estratégias de desenvolvimento.

Entender a evolução da política econômica é impossível se esta não é considerada como um aspecto ou dimensão de um projeto revolucionário global, dentro do qual ocupa um lugar determinante mas não único.

[4] Este termo foi usado para caracterizar os Estados autoritários que existiram na Espanha e em Portugal.

3 — A evolução da política econômica

3.1 — Algumas questões prévias

Antes de entrar na análise da política econômica para elucidar qual é o projeto de reestruturação capitalista que se tenta implementar, é necessário esclarecer algumas questões prévias.

Durante os cinco últimos anos, a política econômica foi evoluindo no sentido de uma crescente radicalização, que se exprimiu num dogmatismo e numa inflexibilidade cada vez maiores na aplicação das receitas ortodoxas, tanto no que concerne ao programa de estabilização como no que se refere às políticas de longo prazo. Por que este reforço crescente das posições mais extremas?

No entanto, existem outras alternativas de desenvolvimento capitalista para uma economia como a chilena? Acreditamos que nenhuma das políticas aplicadas em cada uma das fases era fatalmente necessária. Não existia um caminho único para restabelecer os desequilíbrios econômicos iniciais ou para assegurar à economia perspectivas de desenvolvimento capitalista. Na verdade, sempre existiram outras opções, ainda que não tenham surgido forças sociais com poder suficiente para impô-las.

É evidente que certos traços estruturais da economia chilena — país pequeno, de mercado reduzido, com um desenvolvimento precário de sua base produtiva industrial —, como também as novas regras de funcionamento do capitalismo internacional, condicionavam o leque das alternativas viáveis. Porém, daí não se pode afirmar que existia uma única via de desenvolvimento capitalista e que tanto o caminho — a direção tomada — como o percurso — os ritmos adotados — estivessem inexoravelmente determinados.

Também não se pode afirmar — como pretendem alguns — que a maneira drástica com que foi aplicado o programa econômico achava-se determinada pela necessidade de ater-se às recomendações conservadoras e ortodoxas do FMI. É verdade que — sobretudo em 1973 e 1974 — o balanço feito por este organismo sobre a gestão

econômica constituía um fator decisivo para enfrentar a difícil situação do balanço de pagamentos, para obter os créditos externos necessários, como também para restabelecer os deteriorados vínculos com o sistema capitalista mundial. Mas isto não explica sua evolução posterior, e ainda menos se se leva em conta o fato que o FMI tendeu ultimamente a afastar-se das versões monetaristas mais estritas do balanço de pagamentos.[5]

Tentar interpretar as razões do processo de radicalização baseando-se na tese determinista do único caminho adequado, ou na tese unilateral da subordinação ao FMI, não nos permite compreender esta dinâmica.

Assim, para entender a lógica e o significado do projeto de reestruturação capitalista que se tentou implantar e seus condicionantes fundamentais, é necessário examinar cuidadosamente a evolução global da política econômica durante os cinco primeiros anos do regime militar.

3.2 — A periodização

3.2.1 — Os critérios de periodização

No estudo das políticas econômicas implementadas no Chile desde 1973 usamos, como critério de diferenciação, as modificações experimentadas pela política antiinflacionária. Na verdade, desde 1973 até a data de término deste estudo a política econômica aplicada orientou-se por dois grandes objetivos globais: controlar os desequilíbrios macroeconômicos herdados — o que significava em primeiro lugar conter a inflação e enfrentar a crise do balanço de pagamentos — e produzir um reajuste e uma rearticulação profundos no quadro institucional no qual tinha funcionado a economia chilena desde o auge da industrialização.

É evidente que, destes dois objetivos, permanentes ao longo do tempo, o segundo define muito melhor o significado da política

[5] C. Díaz-Alejandro, "Finanzas Internacionales: Tópicos de Interés Especial para Países en Desarrollo" (CIEPLAN, 1978), mimeo.

econômica. A diminuição do tamanho do Estado e a limitação de suas atribuições, as vinculações com o capitalismo internacional e a modificação das relações entre capital e trabalho são mudanças nas quais se expressa uma orientação de classe. É neste contexto que se manifesta o aspecto mais "revolucionário" da política econômica. No entanto, é difícil utilizá-lo como critério de periodização, dado que seus efeitos não são imediatos, mas se desdobram no tempo com um ritmo descontínuo. As modificações da política antiinflacionária, em troca, permitem cortes mais nítidos e de mais fácil apreensão.

Em todo caso, os pontos nevrálgicos, identificados segundo o primeiro critério, correspondem de forma bastante estreita às inflexões possíveis de serem detectadas nas políticas destinadas a impulsionar o novo modelo a longo prazo. Por isto, a opção metodológica de utilizar as variações na política de estabilização não constitui um obstáculo para que os cortes cronológicos realizados permitam a captação da dinâmica da outra dimensão da política econômica.

3.2.2 — As três fases

Utilizando o critério indicado, podemos distinguir três fases. A primeira delas engloba o período compreendido entre setembro de 1973 e abril de 1975. O ponto de origem é a instauração do regime militar que criou as condições políticas para a implementação de esquemas e modelos econômicos diferentes dos conhecidos desde 1938; o ponto final é o anúncio do chamado Programa de Recuperação Econômica ou política de choque. A segunda fase abarca o lapso de tempo compreendido entre o anúncio do pacote de medidas de abril de 1975 e a primeira revalorização do peso, decretada em fins de junho de 1976. A terceira engloba desde o momento da revalorização até fins de 1978, data de término do estudo.

De um modo muito global, pode-se dizer que a primeira fase é relativamente gradualista do ponto de vista da política antiinflacionária, mesmo que no seu decorrer se concentre um grande número de mudanças que redefinam profundamente os comportamentos econômicos.

Por sua vez, durante a segunda fase as políticas concentram-se na procura de soluções drásticas para o problema inflacionário. Ao mesmo tempo, esta é uma fase de aceleração e intensificação das reformas estruturais que tendem a implementar o modelo a longo prazo.

A terceira fase pode ser caracterizada globalmente como um período de quebra das expectativas inflacionárias e de consolidação da nova estratégia de longo prazo, sobretudo no que concerne ao mercado financeiro, à abertura do comércio exterior e às vinculações com o capital internacional.

3.3 — A primeira fase

3.3.1 — As principais medidas e as variações da política econômica

Quase desde o princípio — ou seja, desde fins de outubro de 1973 — delineia-se como objetivo global da política econômica a reinstalação de uma economia capitalista, posta em xeque durante o período da UP. Desde então é percebido como necessário um desenvolvimento capitalista sob novas formas. Nesta primeira fase, criar condições novas significava fundamentalmente liberar as forças do mercado (salvo as do mercado de trabalho), de forma que o sistema de preços se tornasse o elemento determinante da alocação de recursos entre as diferentes atividades econômicas. Desde o começo alguns traços da política econômica ficaram firmemente assentados: a redefinição do papel do Estado e do mercado na atividade econômica, a redução das funções do primeiro na condução da economia e a exclusão do movimento sindical constituem princípios orientadores das decisões econômicas do governo que ficaram definidos nesta primeira fase. Como se observa, já desde o mês de outubro de 1973 começa a delinear-se a orientação geral do modelo de organização econômica que se autodenomina "economia social de mercado". Contudo, esta fase constitui, no período analisado, um

momento de hesitações, de incertezas, de luta interna entre diferentes concepções econômicas e políticas.[6]

Usando como critério para uma diferenciação interna desta fase os objetivos imediatos da política econômica, podemos distinguir nela duas subfases: a primeira, de setembro de 1973 até meados do ano seguinte, corresponde à reinstauração de certas condições mínimas de funcionamento da economia capitalista; a segunda, que se estende de julho de 1974 — data do início da gestão de J. Cauas no Ministério da Fazenda — até abril de 1975, pode ser caracterizada pelo deslocamento da ênfase da política antiinflacionária para a redução do *deficit* fiscal e pelo início das transformações econômicas destinadas a criar uma nova ordem institucional econômica.

Durante a subfase inicial, a política econômica tinha três propósitos centrais: a) regular os principais desequilíbrios que a economia apresentava em 1973; b) "sanear" as bases produtivas da economia; e c) restabelecer e normalizar as vinculações internacionais do país.

As medidas adotadas para enfrentar os desequilíbrios econômicos iniciais marcaram desde o princípio um nítido contraponto. A utilização unilateral, para este objetivo, dos mecanismos de mercado expressava uma concepção da ordem econômica, das funções do setor privado e do Estado na atividade econômica, ao mesmo tempo que revelava uma estratégia antiinflacionária. Seguindo as recomendações dos enfoques ortodoxos que responsabilizavam as pressões de demanda produzidas por um excesso de dinheiro na economia pelas elevadas taxas de inflação, as principais ações destinadas a regular estes desajustes concentraram-se na liberação da maior parte dos

[6] Por isto mesmo, e por tratar-se de uma fase de importantes decisões, as diferentes organizações empresariais do setor privado multiplicaram seus esforços no sentido de fazer chegar seus pontos de vista ao Governo e impor assim sua concepção do que deveria constituir um projeto de desenvolvimento capitalista para a economia chilena. Toda esta fase está marcada pela realização, por parte das organizações empresariais, de numerosas convenções, congressos, assembléias-gerais, publicação de documentos e estudos que faziam chegar às autoridades do governo para influir no curso definitivo da política econômica. Além disto, a ausência de um projeto hegemônico permitia às diferentes organizações — ao contrário do que sucederia a partir de abril de 1975 — reivindicar interesses setoriais e exprimir as demandas próprias de cada setor e ramo de atividade.

preços, juntamente com uma desvalorização drástica da taxa de câmbio. A primeira medida era destinada a restabelecer o equilíbrio entre a oferta e a demanda global, para deste modo fazer vir à tona a inflação reprimida pelos controles de preços e eliminar as distorções dos preços relativos. A desvalorização, por seu lado, era destinada a eliminar o desequilíbrio do balanço de pagamentos, ao conduzir a taxa de câmbio a um valor próximo ao de equilíbrio [7]

Estas duas medidas corretivas foram complementadas por uma política de remunerações restritiva, que operou mediante o adiamento, até janeiro de 1974, do reajuste correspondente a outubro de 1973.

É evidente que este conjunto de medidas, que combina liberação de preços e reduções salariais, significou uma queda vertical da capacidade aquisitiva dos salários. [8]

O objetivo destas medidas econômicas está associado ao denominado "saneamento" das bases produtivas da economia, o qual tinha dois sentidos principais. Primeiro, tratava-se de reverter os efeitos da política da UP na esfera da propriedade e administração dos meios de produção. Para tanto, foi elaborado um plano de "normalização", cuja primeira etapa era constituída por três operações principais: a) devolução das terras ilegalmente ocupadas, b) definição de um estatuto para a terra reformada, que consistia na dissolução dos "asentamientos" * e na criação progressiva de uma

[7] Sobre as medidas iniciais e seus efeitos, ver J. Ramos, "El Costo Social Hechos e Interpretaciones", *in Estudios de Economía* (Universidade do Chile 2.º semestre, 1975), e "Inflación Persistente, Inflación Reprimida e Hiperinflación. Lecciones de Inflación y Estabilización en Chile", *in Desarrollo Económico*, vol. 18, n.º 69 (Buenos Aires, abril/junho de 1978).

[8] De fato, o conjunto de medidas iniciais configurava um programa de estabilização bastante tradicional, que em seus pressupostos não se diferenciava muito de outros que haviam sido aplicados, ou que se havia tentado aplicar no passado. Mas muito mais importantes que estas semelhanças eram seus traços distintivos, que se derivavam da magnitude dos desequilíbrios econômicos enfrentados e também da decisão de levar adiante, simultaneamente, um reordenamento profundo da organização econômica preexistente.

* Terras desapropriadas pela Reforma Agrária, ainda não distribuídas aos camponeses que as trabalhavam, e que eram provisoriamente de propriedade da Corporação de Reforma Agrária. (N. da T.)

camada de pequenos "parceleros"-proprietários; * e c) a devolução das empresas requisitadas e sob intervenção de acordo com normas legais de exceção.[9] O "saneamento" implicava, portanto, a ampliação do espaço econômico reservado ao capital privado, restaurando os direitos de propriedade ou administração que a UP limitara. O segundo sentido do "saneamento" visava ao restabelecimento coercitivo da disciplina da força de trabalho, ao nível das empresas e ao nível global. Para tanto, foi suspensa a negociação coletiva e limitada a atividade sindical, assim como foram desmantelados os partidos de esquerda. Um dos objetivos desta operação era desarticular os vínculos políticos do movimento sindical, tal como então existiam.

O terceiro grande objetivo da política econômica no período inicial foi o restabelecimento dos laços da economia chilena com o sistema capitalista mundial. Pode-se dizer que o principal fator para restabelecer a confiança da comunidade financeira internacional foi o próprio caráter do programa antiinflacionário desenvolvido. Este se movia na mesma direção recomendada pelo FMI, cuja avaliação da política econômica empreendida tinha naquele momento uma importância decisiva para a obtenção de apoio financeiro desta instituição e dos demais organismos financeiros internacionais, bem como para renegociar em termos favoráveis a dívida externa. Em condições de grande isolamento político, o aval do FMI constituía uma peça indispensável para este último objetivo.

Além disto, no entanto, o governo militar fez dois gestos que naquela oportunidade foram considerados indispensáveis: concedeu a imediata restituição de uma série de firmas estrangeiras requisitadas ou sob intervenção e, no decorrer de 1974, estabeleceu acordos de indenização com as companhias cupríferas norte-americanas nacionalizadas durante o governo anterior.

No entanto, em meados de 1974, quando a alta dos preços internos já tinha absorvido a inflação reprimida até setembro de 1973 e

* Pequenos proprietários das terras citadas na nota anterior. (N. da T.)

9 Sobre um total de 250 empresas requisitadas ou sob intervenção em 11 de setembro de 1973, 202 foram devolvidas a seus proprietários no decorrer de 1974. Ver CORFO, *Privatización de Empresas y Activos, 1973/78* (Gerencia de Normalización de Empresas, 1979).

também o aumento dos preços internacionais registrado no começo de 1974, persistiam ainda elevadas taxas mensais de inflação. A princípio havia-se acreditado que, deixando vir à tona a inflação reprimida e, paralelamente, manipulando adequadamente a quantidade de dinheiro, os mercados tenderiam rapidamente à normalidade e poder-se-ia chegar — como anunciou triunfalmente um dos mais importantes assessores econômicos da junta governamental[10] — a uma inflação nula em fins de 1974. Mas, quando a realidade do comportamento dos preços colocou em evidência o fracasso desta receita simplista, foram procurados outros mecanismos corretivos na redução da emissão originada pelo *deficit* fiscal e do crédito interno às empresas do APS.

A segunda subfase, cujo ponto de origem localiza-se aproximadamente em julho de 1974, inicia-se com o deslocamento da ênfase do programa de estabilização para a redução do *deficit* fiscal. No entanto, nesse momento opta-se por uma estratégia *gradualista*, quer dizer, de redução progressiva do *deficit* fiscal, por temor às conseqüências que uma alternativa mais drástica poderia ter sobre os níveis de produção e emprego. A ênfase colocada na estrita disciplina fiscal manifestou-se no orçamento para 1975, que previa reduções do gasto fiscal superiores a 30% em termos reais.[11]

Por trás destas decisões fiscais, que cumpriam objetivos da política de estabilização, existiam também motivações relativas à política de longo prazo. A política de contenção da inflação, baseada na redução do gasto público, criava condições favoráveis à política de privatização e, em geral, à ativação da transferência de recursos públicos

[10] Declarações de P. Baraona, que posteriormente ocuparia o cargo de Ministro da Economia. Ver *El Mercurio*, de 17 de outubro de 1973.

[11] Na realidade, o orçamento de 1975 previa uma redução do gasto de 10% em termos reais em relação a 1974, mas esta percentagem era calculada sobre a base de uma inflação de 50% prevista para o ano. Esta cifra já havia sido ultrapassada durante o primeiro trimestre de 1975, ano em que a inflação chegou a 376%. Segundo afirmam alguns, este mecanismo de elaborar o orçamento original sobre a base de uma inflação prevista, significativamente inferior à que se supõe realmente, tinha por objetivo forçar as diferentes repartições públicas a reduzir sua capacidade de gasto. Ver A. Sanfuentes, "El Papel del Sector Fiscal en la Transición", *in* Departamento de Economia, *Comentarios sobre Situación Económica* (primeiro semestre de 1975), publicação nº 23

ao setor privado. Por isto, esta nova subfase expressa a passagem de um período de correção e normalização da economia para a etapa de "institucionalização" de um novo sistema econômico.[12] Com efeito, apesar da persistência de fortes pressões inflacionárias, apesar de ainda não se delinear com clareza o modelo de longo prazo, mas somente algumas diretivas centrais a respeito do papel do mercado e do Estado na economia e das funções do capital privado nacional e estrangeiro, e apesar de não existir unidade de critérios a respeito da oportunidade, do ritmo e da seqüência com que deviam ser aplicadas as diferentes medidas, foi adotada uma série de disposições que tendiam a criar as bases de uma nova ordem institucional econômica.

As principais ações empreendidas neste terreno foram as seguintes: a) modificações na política de comércio exterior, que compreendiam a liberação das importações e a implementação das primeiras diminuições das tarifas alfandegárias, juntamente com o anúncio de um programa progressivo de redução destas tarifas, que culminaria três anos depois com o estabelecimento de uma taxa máxima de 60%;[13] b) promulgação, em maio de 1974, das normas que liberaram o funcionamento do mercado de capitais, autorizando instituições financeiras privadas (isentas de exigências de depósito compulsório) a determinar livremente as taxas de juros usando instrumentos financeiros de grande liquidez, mas mantendo os bancos — ainda majoritariamente semi-estatizados ou estatizados — sujeitos a altas taxas de depósito compulsório e à obrigação de fixar taxas máximas de juros muito abaixo da inflação esperada; c) aprovação, no mês de julho, de um novo Estatuto do Investidor Estrangeiro (Decreto-Lei n.º 600), que visava a facilitar a entrada no país de novos capitais estrangeiros, oferecendo-lhes condições favoráveis em matéria tributária, tarifária e cambial, e a respeito

12 Assim foi expresso pelo Ministro da Fazenda numa reunião com empresários e dirigentes do setor privado, publicada pelo Banco Central, "Extracto de la Información Económica Nacional", vol. 5, n.º 22 (15 de janeiro de 1975).

13 Em janeiro de 1974 foi anunciada a eliminação das exigências de depósitos prévios de 10.000%, das quotas por importador e quotas por itens e das isenções de tarifas alfandegárias para as importações do setor público. Em matéria tarifária, todas as taxas superiores a 220% reduziram-se a 200% e, posteriormente, em julho, a 140%.

da remessa de lucros e capitais; d) determinação das normas que regeriam a privatização das empresas estatais e dos bancos comerciais; e e) introdução de importantes modificações tributárias, entre as quais se encontravam a revogação do imposto sobre o patrimônio e do que recaía sobre os ganhos de capital [14] e a promulgação de uma reforma tributária que, entre outras coisas, substituía, desde março de 1975, o imposto sobre a compra e venda pelo imposto sobre o valor agregado (IVA) e modificava alguns impostos diretos, tendendo a uma progressiva igualização entre as taxas que recaem sobre os ganhos das empresas e as que afetam os salários de funcionários e operários e as aposentadorias. [15]

Qual é o sentido geral da fase e de sua dinâmica interna, das variações que experimenta? Quais são os condicionantes da opção inicial em favor de uma economia de livre mercado? Estas serão as duas questões que analisaremos nas subseções seguintes.

3.3.2 — Os condicionantes da opção inicial

As medidas implementadas, mesmo se não chegaram a constituir um conjunto harmônico, configuravam já uma tendência. As linhas gerais, que se reforçariam mais adiante, já esboçavam um perfil. Como dissemos na subseção precedente, desde o princípio a política foi orientada no sentido de criar, para o setor privado, um espaço econômico suficientemente amplo que permitisse às forças do mercado operar com o máximo de liberdade. É evidente que isto

[14] Em janeiro de 1974 ficaram isentas de pagamento do imposto sobre ganhos de capital todas as alienações de bens de raiz realizadas de 31 de janeiro até 31 de dezembro de 1974, data em que o imposto foi derrogado.

[15] A alíquota geral do imposto de primeira categoria, que recai sobre os ganhos das empresas, era reduzida de 17 a 10%. Em troca, o imposto de segunda categoria, que afeta as rendas das pessoas, manteve-se inalterado para salários de funcionários e operários e aposentadorias (imposto único), ao mesmo tempo que eram reduzidas as taxas que recaíam sobre as sociedades de profissionais liberais e diretores de sociedades anônimas, que, de 12 a 30%, respectivamente passa a uma taxa uniforme de 7% em 1975. As principais disposições contidas na Reforma Tributária aparecem no informe divulgado pelo Ministro da Fazenda, J. Cauas, publicado pelo Banco Central, "Extracto de la Información Económica Nacional", vol. 4, n.º 1 (1.º de janeiro de 1975).

significava algo mais que uma mudança de regras: implicava uma reorientação dos excedentes a novos agentes sociais sobre os quais devia repousar o novo modelo de acumulação.

Para entender por que se define desde o princípio uma política de livre mercado que reestruturava tão profundamente a organização econômica preexistente é preciso examinar, mesmo brevemente, dois tipos de fatores que condicionaram esta opção: estruturais e conjunturais.

Em primeiro lugar, é necessário analisar de que modo os traços próprios do desenvolvimento econômico chileno e da evolução política do país foram configurando historicamente a ideologia dos setores empresariais. As características estruturais da economia chilena e o tipo de desenvolvimento capitalista que caracterizou a fase de substituição de importações criaram condições econômicas e políticas particulares que condicionaram as ideologias empresariais. Com efeito, a forma específica de inserção internacional da economia chilena, baseada no "enclave" mineiro exportador que gerava a maior parte das receitas advindas das exportações, converteu desde cedo o aparelho estatal no mediador entre o setor exportador e o resto da sociedade. Os setores econômicos que se desenvolveram surgiram, por esta razão, sem uma base de acumulação própria, o que determinou uma linha de dependência e vulnerabilidade, especialmente do setor industrial, em relação à orientação da ação estatal e, portanto, do projeto político-econômico das classes que ascendiam ao governo.[16]

Por sua vez, de 1938 em diante, as políticas públicas tinham seguido uma direção definida pela importância das organizações centristas de caráter reformista e por suas aproximações ao movimento popular. A existência combinada e simultânea da industria-

[16] A este respeito, ver as análises de A. Pinto, *Chile: Un Caso de Desarrollo Frustrado* (Ed. Universitária, 1959), e *Chile: Una Economia Dificil* (México: Ed. Fondo de Cultura Económica, 1964); F. H. Cardoso e E. Faletto, *Dependencia y Desarrollo en América Latina* (México: Siglo XXI Editores, 1974); e B. Tomic, "The Political and Economic Determinants of Chilean Participation in the Two Schemes of Multilateral Economic Integration", Tese de Doutorado (Sussex: IDS, Universidade de Sussex, 1977).

lização e da democratização política exprimiu-se na ampliação da esfera de intervenção econômica e social do Estado.

Este é o quadro político que definia a organização econômica existente no Chile em 1970. Para descrevê-la pode ser usada a expressão capitalismo de Estado, que, apesar de suas limitações e ambigüidade, é o conceito que melhor descreve a interação de um setor significativo da economia privada com um forte setor estatal e com uma ativa intervenção pública na "sociedade civil". Seu traço essencial é que — como conseqüência da estrutura de forças sociais apresentadas pela sociedade chilena — o Estado devia ter um duplo papel: era fator de proteção-dinamização da atividade econômica em seu conjunto e de moderação das desigualdades produzidas pelo mercado no terreno da distribuição da renda e, consequentemente, no âmbito das oportunidades sociais. Isto o levava a controlar os preços, a determinar salários e a fixar normas de relação entre capital e trabalho, e o conduzia a alocar recursos aos setores sociais, como saúde, educação e habitação.

De um modo geral, estas eram as condições que estruturalmente tinham determinado as reivindicações e as ideologias empresariais. Em resposta a elas, e também por sua extrema vulnerabilidade face à ação do Estado e por outras razões que seria cansativo enumerar, as organizações do setor industrial tinham desenvolvido desde cedo uma ideologia econômica de tipo liberal. Suas reivindicações eram antiestatizantes, porquanto criticavam permanentemente as funções de controle que o Estado exercia e olhavam com reserva muitos aspectos da legislação trabalhista.[17] No entanto, as posições ideológicas tanto como o comportamento dos setores industriais continham uma dualidade: ao mesmo tempo que recusavam os aspectos

[17] O antiestatismo estava profundamente arraigado em todos os setores do empresariado chileno, desde os grandes produtores e intermediários, até os pequenos industriais e comerciantes varejistas. Estes últimos tinham sempre se sentido marginalizados de toda a ajuda por parte do Estado e ao mesmo tempo vítimas dos controles estatais que, em definitivo, recaíam sempre sobre seus ombros. Ver D. Cusack, "The Politics of Chilean Private Enterprise under Christian Democracy", Tese de Doutoramento (Universidade de Denver, 1970).

"negativos" da intervenção estatal, eram a favor do protecionismo e de outras formas de ação que favoreciam suas atividades.[18]

Esta dupla avaliação do papel do Estado definia alguns limites dentro dos quais devia mover-se a opção inicial. Ela devia acolher a crítica dos empresários contra o intervencionismo, razão por que procurava redefinir os papéis do mercado e do setor estatal em vigor até 1970.

No entanto, não é possível entender claramente o quadro no qual se realiza a opção inicial em favor de uma economia liberal, sem estudar os fatores conjunturais que reforçaram o antiestatismo tradicional dos setores empresariais e que, além disto, atuaram como fator limitativo do campo de alternativas viáveis. Com efeito, para uma compreensão adequada do caráter das opções iniciais no terreno da política econômica, faz-se mister precisar a natureza da crise inicial.[19]

Durante o governo da UP modificou-se, numa determinada direção, o esquema prévio de organização econômica: a intervenção estatal foi intensificada. Entre 1970 e 1973 haviam sido ampliadas não só a quantidade de empresas que o Estado possuía ou administrava, mas também suas áreas de intervenção. As grandes minerações do cobre e do ferro encontravam-se nacionalizadas, o Estado era proprietário dos bancos, controlava o comércio exterior, possuía as mais importantes distribuidoras atacadistas, era proprietário ou administrador das empresas industriais mais dinâmicas e, inclusive, de um sem-número de empresas sem grande significação econômica.

18 Ver A. Lauterbach, *Las Actitudes Administrativas en Chile* (Universidade do Chile, Instituto de Economia, 1960); D. Cusack, *op. cit.*; J. Petras, *Política y Fuerzas Sociales en el Desarrollo Chileno* (Buenos Aires: Ed. Amorrortu, 1971); e O. Muñoz e A. M. Arriagada, *Orígenes Políticos y Económicos del Estado Empresarial en Chile,* Estudios CIEPLAN n.º 16 (setembro de 1977).

19 Na verdade, do ponto de vista econômico, não apenas as condições estruturais do Brasil ou da Argentina eram diferentes das chilenas quando surgem os novos Estados autoritários. Também o era a situação existente no momento em que estes Estados são implantados, o que contribui para explicar igualmente algumas de suas diferenças subseqüentes. A especificidade do caso chileno estava baseada em dois aspectos: no tipo de organização econômica desenvolvida entre 1970 e 1973 e na intensidade da crise política e de desarticulação da economia que se vivia em fins de 1973.

O Estado havia-se tornado onipresente e, além disto, seus atos revelavam a vontade de penetrar em todas as áreas para ordenar ou reestruturar o processo econômico.

Já em 1973, o tipo de organização econômica existente dificilmente podia ser caracterizado pela noção de capitalismo de Estado, pois este tinha deixado de ter o papel de fomentar a atividade privada: o Estado que estimulava, fomentava, protegia e preparava o amadurecimento do investimento privado transformou radicalmente seu papel. A organização econômica anterior a 1970 dependia dos agentes dinâmicos: o Estado e os capitalistas privados, cada um com espaços reservados, e no caso do Estado com um âmbito de crescimento bastante reduzido ou em todo caso lento e negociado. Em troca, a organização que existia em 1973 era a de uma economia estatizada, com um setor privado que tinha perdido o caráter de agente dinâmico e que se convertera num elemento suplementar, cujo único espaço de desenvolvimento eram as áreas que o Estado considerava marginais.

A isto é preciso agregar a desarticulação do aparelho produtivo e de distribuição, produzida pela política de reorganização econômica empreendida pelo governo da UP, e a crise desencadeada pelo processo de radicalização política.[20]

A experiência de cada um dos grupos que faziam parte da coalisão triunfante entre 1970 e 1973 e a intensidade da crise, tanto econômica quanto política, que teve lugar em fins de 1973, reforçaram as reivindicações históricas dos diversos setores empresariais, o que explica o fato de estes terem sido levados, no terreno econômico, a soluções tão radicais.

É verdade que os problemas econômicos enfrentados pelas novas autoridades eram de grande magnitude. Neste terreno, é evidente

[20] É evidente que as características dos desequilíbrios econômicos e a intensidade da desarticulação do funcionamento da economia existente em setembro de 1973 estavam estreitamente vinculadas ao processo de radicalização do conflito político que se vivia. Eram a consequência imediata e direta de erros técnicos mas a situação não teria atingido a magnitude que teve sem que operassem fatores sobredeterminantes. A crise econômica, sobretudo em seus aspectos de desarticulação (por exemplo, a magnitude do abastecimento), permanece incompreensível se não é colocada em relação com a crise política

que a hiperinflação já desencadeada e a situação crítica do balanço de pagamentos, além da limitação do acesso ao crédito internacional, impunham a necessidade de implementar políticas estabilizadoras e de elevar a taxa de câmbio. Mas a imposição de um modelo de economia liberal, onde se modificavam drasticamente as relações históricas entre mercado e Estado, não pode ser considerada como uma simples derivação daquela situação crítica.[21] O fato de aquela opção liberal se ter imposto teve muito mais a ver com a radicalização experimentada pelas ideologias empresariais, quer dizer, com a exacerbação de seu antiestatismo tradicional, do que com a magnitude dos desequilíbrios iniciais. O Estado tinha passado a ser considerado um Leviatã, destruidor da iniciativa privada.

No entanto, esta primeira fase tem um sentido muito diferente da segunda. Mesmo se desde o princípio se delineia um modelo liberal, este ainda constituía, dentro deste quadro, uma opção relativamente aberta. Na subseção seguinte precisaremos mais este problema.

3.3.3 — O sentido da primeira fase

A política econômica da primeira fase era caracterizada primeiro pela necessidade de satisfazer o amplo leque de interesses — muitas vezes contraditórios — da coalizão triunfante que estava constituída por um espectro amplo e heterogêneo de grupos e classes. Faziam parte dela todos os que tinham propiciado a derrota do governo anterior: grandes e médios proprietários agrícolas, empresários industriais, organizações de profissionais liberais, comerciantes varejistas e também setores de trabalhadores.

Na política econômica, a heterogeneidade da aliança sobre a qual se sustentava o regime durante o período inicial refletiu-se na ausência de uma estratégia de desenvolvimento coerente ou de um projeto global único. Apenas certas orientações gerais do projeto de

[21] Os problemas concretos de inflação e balanço de pagamentos, enfrentados pela economia no momento da instauração do regime militar, explicam a necessidade de programas estabilizadores, mas não explicam, por exemplo, a opção pela liberação drástica dos controles de preços. Ver J. Ramos, "Inflación Persistente...", *op. cit.*

longo prazo ficavam claras: a liberalização da economia e a necessidade de uma crescente abertura ao exterior que implicava uma readequação do setor industrial.

Por outro lado, a heterogeneidade da aliança manifestava-se também na composição político-ideológica da equipe econômica. Não existia ainda uma predominância clara nem definida dos setores mais ortodoxos. Pelo contrário, estes faziam parte apenas da assessoria econômica, não ocupando cargos de poder aparente. Os civis que ocupavam os postos mais importantes estavam geralmente vinculados às elites empresariais, como era o caso do Ministro da Economia, Fernando Léniz. Estes setores exprimiam suas diferenças com relação ao dogmatismo dos ortodoxos, destacando a necessidade de desenvolver um modelo "autenticamente chileno" através de uma política "pragmática e realista".[22] Outros integrantes da equipe ainda estavam vinculados à democracia cristã; alguns deles mantinham estreitas relações com os organismos financeiros internacionais.

No entanto, apesar de haver diferenças entre os grupos, ambos tinham uma matriz ideológico-conceitual semelhante. Na verdade, os setores que dentro da equipe oficial defendiam uma política econômica mais pragmática não eram nem restauradores nem partidários de simples reajustes no modo de funcionamento da economia. Eles buscavam igualmente uma modificação bastante profunda da organização econômica precedente, de modo a aproveitar da melhor forma possível as forças do mercado, num contexto de crescente autonomia do setor privado e de minimização da ação estatal.

Embora tenham transpirado apenas dados parciais acerca da discussão interna da equipe econômica durante esta fase, que se encerrou em abril de 1975 com o afastamento do Ministro da Economia, Fernando Léniz, o debate parecia centrado em torno das alternativas mais adequadas para combater o fenômeno inflacionário: gradualismo ou ataque frontal contra a inflação através de reduções drásticas do *deficit* fiscal. O debate no interior das esferas oficiais parece haver surgido ao mesmo tempo que se deslocava o esforço antiinflacionário para a redução do *deficit* fiscal e do das empresas

[22] Ver declarações da equipe oficial publicadas na revista *Ercilla*, nº 2000 (28 de dezembro de 1973), e o discurso do General Pinochet de 12 de outubro de 1973, publicado em *Dirección de Presupuesto* (1978).

do APS, adquirindo porém maior intensidade em fins de 1974, quando estava sendo elaborado o orçamento fiscal para o ano seguinte. Enquanto a maior parte das autoridades econômicas — respaldada por declarações do próprio General Pinochet — reiterava a decisão de continuar avançando gradualmente na contenção dos aumentos dos preços, temendo as conseqüências que uma alternativa mais drástica poderia ter sobre os níveis de atividade, emprego e remunerações,[23] os setores mais ortodoxos da equipe econômica enfatizavam a necessidade de pôr termo à lentidão de um processo cujos custos poderiam ser maiores que os de um ataque frontal contra a inflação. Segundo afirmavam estes últimos, a desaceleração gradual prolongava o período de recessão e desemprego, o que punha em perigo o dinamismo futuro da economia, obrigava a retardar as transformações econômicas e desencorajava o investimento estrangeiro, ao mesmo tempo que acentuava os custos políticos ao deteriorar o apoio da opinião pública à política econômica.[24]

[23] Ver o discurso pronunciado pelo General Pinochet em 11 de setembro de 1974, na celebração do primeiro aniversário da junta de Governo, em *El Mercurio* de 12 de setembro de 1974; a Exposição do General Cano, Presidente do Banco Central, no México, em setembro de 1974, publicada em Rubén Corvalán Vera, *Carta Semanal*, vol. IX, n.º 465 (9 de outubro de 1974); a Exposição sobre o Estado da Fazenda Pública, de outubro de 1974; as declarações do Ministro da Economia, Fernando Léniz, no ampliado de COMACH em *El Mercurio*, de 30 de outubro de 1974; a entrevista concedida por Raúl Sáez à revista *Qué Pasa*, em Banco Central, "Extracto de la Información Económica Nacional", vol. 3, n.º 28 (15 de novembro de 1974); a Mensagem do General Pinochet dirigida à Nação por ocasião do fim do ano, em Banco Central, "Extracto de la Información Económica Nacional", vol. 4, n.º 2 (15 de janeiro de 1975); a entrevista concedida por Fernando Léniz à revista *Ercilla*, n.º 2.051 (29 de janeiro de 1975); e as declarações do General Cano, Presidente do Banco Central, em Banco Central, "Extracto de la Información Económica Nacional", vol. 4, n.º 2 (15 de janeiro de 1975).

[24] Ver, entre outros, o artigo de A. Bardón, que seria nomeado em abril de 1975 Vice-Presidente do Banco Central, em Departamento de Economia, *Comentarios sobre la situación Económica* (2.º semestre de 1974), publicação n.º 18, e suas declarações na revista *Qué Pasa*, n.º 189 (5 de dezembro de 1974), n.º 195 (16 de janeiro de 1975) e n.º 201 (27 de fevereiro de 1975); a exposição de P. Baraona, Vice-Presidente do Banco Central, na Universidade Técnica do Estado, em *El Mercurio* (9 de novembro de 1974); e a entrevista concedida por M. E. Ovalle, Subgerente de Estudos do Banco Central, em *El Mercurio* (14 de outubro de 1974). Por sua vez, *El Mercurio*, através de seus temas econômicos

Por outro lado, dentro da imprecisão que imperava neste momento a respeito dos objetivos de longo prazo, observavam-se também discrepâncias no interior das esferas oficiais sobre a velocidade e a seqüência com que deviam ser aplicadas algumas medidas tendentes a implementar o novo modelo de desenvolvimento, especialmente no que estava relacionado com a política tarifária e o desenvolvimento do mercado financeiro.[25]

(veja-se especialmente suas edições de 2 e 9 de novembro de 1974, de 18 e 25 de janeiro e de 5, 12 e 19 de abril de 1975) e posteriormente através de sua Semana Política e seus editoriais, advertia sobre as conseqüências que podia acarretar a manutenção da estratégia gradualista. Veja-se, por exemplo, *El Mercurio*, Semana Política de 2, 16 e 23 de março e 20 de abril de 1975. Além disto, embora até o mês de março o Ministro da Economia reafirmasse a decisão de manter a opção gradualista e o General Pinochet reiterasse publicamente seu apoio à política em curso — ver a exposição do General Pinochet ao anunciar as mudanças na política econômica que foram detalhadas pelo Ministro da Economia Fernando Léniz, em 19 de março, publicada em Banco Central, "Extracto de la Información Económica Nacional", vol. 4, n.º 7 (1.º de abril de 1975) —, as organizações empresariais do setor privado foram pouco a pouco aderindo à posição dos que sublinhavam a necessidade de pôr fim ao gradualismo e pediam que se acelerasse a redução do fenômeno inflacionário. Vejam-se, por exemplo, as declarações de R. Sahli, Presidente da SFF, em Ruben Corvalan Vera, *Carta Semanal*, vol. X, n.º 483 (14 de abril de 1975); a entrevista de R. Cumsille, Presidente da Confederação, concedida à revista *Qué Pasa*, n.º 195 (16 de janeiro de 1975); as declarações de CONUPIA e de J. Basterrica, Presidente da Câmara Central de Comércio, em *El Mercurio* (16 de abril de 1975); as entrevistas de Emilio Sanfuentes e Carlos Vial, concedidas à revista *Qué Pasa*, n.º 195 (16 de janeiro de 1975), e em Rubén Corvalán Vera, *Carta Semanal*, vol. X, n.º 247 (27 de janeiro de 1975), entre outras. Também tinham começado a se fazer sentir pressões de dirigentes sindicais em favor de um ataque de fundo contra a inflação. Ver opiniões de H. Flores, Presidente da Associação Postal Telegráfica e de Guillermo Medina, da Confederação de Trabalhadores do Cobre, em *El Mercurio* (16 de abril de 1975). Haviam também recrudescido as críticas dos principais opositores governistas à política econômica, O. Saez e P. Rodriguez, expressas principalmente através de suas colunas em *La Tercera*. Sobre esta polêmica, veja-se a análise de E. Filippi na revista *Ercilla*, n.º 2073 (23 de abril de 1975).

25 A respeito das políticas de reduções tarifárias, por exemplo o Ministro da Fazenda, ao anunciar uma diminuição de tarifas em agosto de 1974, afirmou que ao cabo de três anos chegar-se-ia a uma tarifa máxima definitiva de [illegible]. No mês de dezembro desse ano, P. Baraona, Vice-Presidente do Banco Central, reafirmou que as diminuições continuariam semestralmente até atingir em

No entanto, mesmo que o tema central das discussões consistisse nas divergências entre os partidários de um ataque frontal contra a inflação e os partidários da estratégia gradualista, no fundo o que havia era uma contradição entre dois projetos econômicos ainda implícitos que não tinham coerência suficiente. Toda a evolução da política econômica durante esta primeira fase estava marcada por esta confrontação, na qual a aparência técnica das opções estabilizadoras mascaravam um problema muito mais profundo.

O projeto da equipe inicial implicava a recondução dos capitalistas privados nacionais e estrangeiros, como agentes dinâmicos do processo de desenvolvimento, e a ampliação de sua esfera de ação e de sua autonomia frente ao Estado. Com isto, o que se pretendia era uma modernização da indústria, e não o seu afastamento do lugar de setor líder. Para tanto, este setor devia fazer face a novas exigências de capital, de organização e de inovação tecnológica para enfrentar a concorrência externa e penetrar nos mercados internacionais. Qual era o significado, e qual era a viabilidade deste projeto?

Para analisar o significado do projeto de longo prazo implícito durante a primeira fase e suas diferenças com relação ao projeto econômico que se impõe definitivamente em fases posteriores, é útil referir-se à literatura sociológica latino-americana sobre os novos autoritarismos.[26] Nela foi cunhado, para analisar os reajustes en-

1977, a meta de uma tarifa uniforme de 30%. Ver Banco Central, "Extracto de la Información Económica Nacional", vol. 4, n.º 3 (1.º de fevereiro de 1975), e *Estudios Monetarios IV*. No entanto, quatro meses depois, o Ministro Cauas, ao anunciar o plano de choque, reafirmou a meta de chegar a uma tarifa máxima de 60%; o mesmo foi feito por R. Kelly, Ministro-Diretor de ODEPLAN, ao explicar as medidas contidas no plano de abril. Ver Banco Central, "Extracto de la Información Económica Nacional", vol. 4, n.º 10 (15 de maio de 1975). Posteriormente, em novembro de 1975, P. Baraona anunciou que a meta do processo de diminuição da incidência das tarifas seria chegar a uma taxa máxima de 35%. Banco Central, "Extracto de la Información Económica Nacional", vol. 5, n.º 23 (1.º de janeiro de 1976).

[26] Ver, entre outros, J. Graciarena, *Poder y Clases Sociales en el Desarrollo de América Latina* (Buenos Aires: Ed. Paidos, 1967); G. O'Donnell, *Reflexiones sobre las Tendencias Generales de Cambio en el Estado Burocrático-Autoritario*, Documento CEDES n.º 1 (1976) e *Tensiones en el Estado Burocrático-Autoritario y la Cuestión de la Democracia*, Documento CEDES/G. E. Clacso n.º 11 (1978);

frentados pelo desenvolvimento capitalista nas economias dependentes, o termo "aprofundamento" (*"profundización"*). Através deste conceito, O'Donnell tenta relacionar o novo tipo de Estado que se instaura a uma necessidade econômica: as mudanças ocorridas não obedeceriam ao acaso ou às contingências históricas, mas corresponderiam a exigências do desenvolvimento capitalista em certos tipos de países periféricos e dependentes, dadas as novas condições do capitalismo mundial.[27]

A intenção analítica fundamental que orienta estas pesquisas é, evidentemente, valiosa. No entanto, o conceito de aprofundamento — tal como é definido pela teoria — torna incompreensível a situação dos países menores como o Chile ou o Uruguai. O rigor com que O'Donnell define o conceito restringe sua amplitude, e é exatamente isto o que permite apontar suas limitações.[28]

Existe, no entanto, uma definição mais ampla do conceito de "aprofundamento" do capitalismo que a definição descarta, mas que o termo projeta inevitavelmente. Ela se refere a qualquer avanço de um degrau a mais na industrialização mediante substituição de

F. H. Cardoso, *Autoritarismo e Democratização* (Rio de Janeiro: Ed. Paz e Terra, 1975); J. Graciarena e R. Franco, "Social Formations and Power Structures in Latin America", *in Current Sociology*, vol. 26, n.° 1 (1978); D. Collier, *The New Authoritarianism* (Princeton University Press, 1979); e A. Stepan, *The State and Society. Peru in Comparative Perspective* (Nova Jersey: Princeton University Press, 1978).

[27] G. O'Donnell, "Estado y Corporativismo" (Buenos Aires: Instituto Di Tella, 1974), mimeo, e *Reflexiones sobre las Tendencias..., op. cit.*

[28] Com efeito, O'Donnell não fala de "aprofundamento" num sentido metafórico para referir-se a qualquer modificação das condições de desenvolvimento mediante substituição de importações, mas à culminação deste tipo de desenvolvimento através de uma integração vertical do sistema produtivo. Trata-se de avançar mais uma etapa dentro do mesmo estilo ou modelo de desenvolvimento e não de uma ruptura das formas preestabelecidas. Esta significação restrita e precisa limita o uso do conceito somente àqueles países em que a dimensão do mercado interno e o grau de desenvolvimento de sua base produtiva industrial permitem que se avance no sentido de uma estrutura industrial integrada verticalmente, o que compreende a fabricação de insumos, bens de produção e tecnologias e que, conseqüentemente, coloca determinados requisitos econômicos e políticos. A noção de aprofundamento aplicável aos casos brasileiro e argentino não constituía, por isto, uma noção suscetível de ser aplicada com sentido em uma economia de mercado reduzido como a chilena.

importações que permita que as economias periféricas e dependentes — independentemente das características de suas economias, especialmente do tamanho de seus mercados — superem a estagnação econômica à qual o esgotamento das primeiras fases deste processo as tinha conduzido. Por isto, um "aprofundamento" em sentido amplo, entendido como uma intensificação da industrialização, adaptada porém às possibilidades de um país pequeno, isto é, via especialização e abertura ao exterior, constituía uma alternativa possível de desenvolvimento capitalista para um país como o Chile.[29]

Esta alternativa, que de agora em diante chamaremos de *intensificação*, supunha uma reorientação do modelo de desenvolvimento na direção de uma maior abertura externa ou de uma substituição de importações dentro do quadro mais amplo dos acordos de integração regional, neste caso o Pacto Andino. Um modelo de desenvolvimento com estas características requeria uma reestruturação da oferta industrial, concentrando-a em uma gama selecionada de bens, e uma concentração dos recursos em um número limitado de indústrias que pudessem aproveitar plenamente as economias de escala para atingir níveis de produtividade que lhes permitissem competir nos mercados externos. A readequação da estrutura produtiva industrial supõe, portanto, uma reorganização das empresas existentes, dando-lhes formas mais modernas e eficientes. Por outro lado, o esforço mais intenso de capitalização requerido e as limitações financeiras mais severas que afetam os países de mercado reduzido impõem, além do que foi dito anteriormente, a necessidade de atrair investimentos estrangeiros para a indústria em quantidades significativas, já que estes parecem encontrar-se em melhores condições de realizar um aporte significativo nesta direção.[30]

[29] Pilar Vergara, *op. cit.*

[30] Esta última condição, tanto no caso do aprofundamento como no da reestruturação capitalista, deveria ser revista à luz da evolução dos mercados internacionais de capital durante a segunda metade da década de 70. Esta proporcionou a setores da indústria dos países em desenvolvimento o acesso à maior disponibilidade creditícia internacional, razão pela qual o aporte do capital estrangeiro pôde ser realizado mais através de vinculações financeiras do que de investimentos reais.

Se analisamos as condições econômicas requeridas para permitir uma reorientação do modelo de desenvolvimento na direção de uma industrialização mais voltada para os mercados externos ou de uma "intensificação", observamos que elas não são substancialmente diferentes daquelas necessárias para o "aprofundamento".[31] A necessidade de elevar a taxa de formação de capital e atrair fluxos crescentes de capital internacional exige, em ambos os casos, uma situação de estabilidade econômica e de segurança a respeito da permanência das regras do jogo econômico. Daí que os requisitos políticos de ambas as alternativas, isto é, a estabilidade sócio-política garantida e, para tanto, a exclusão política dos setores populares, não teriam por que ser significativamente diferentes. O mesmo ocorre no que se refere à necessidade de contar com um Estado suficientemente forte, capaz de conquistar um controle efetivo sobre o conjunto da sociedade e com uma autonomia suficiente em relação aos setores sociais cujos interesses representa, para empreender as ações necessárias e traçar políticas coerentes com as novas prioridades do desenvolvimento nacional.

Segundo se pode depreender tanto das declarações oficiais como das políticas aplicadas durante a primeira fase, o modelo de longo prazo, que, dentro de sua imprecisão, era o objetivo da equipe econômica inicial, orientava-se em direção a uma "intensificação" da industrialização. Não se propunha a tirar da indústria seu lugar de setor prioritário dentro do processo de desenvolvimento, mas somente modificar a estrutura de produção industrial, no sentido de uma maior especialização produtiva, que elevasse seus níveis de eficiência. Afirmava-se que a indústria devia ter "um novo papel na economia chilena", e que seria "a base de nossa política de diversificação das exportações..."[32]

Foi em função destas metas de eficiência que se fixou um programa moderado de diminuições graduais dos direitos alfandegários, que desse tempo para as indústrias adaptarem-se ou readequarem

[31] Sobre estas últimas, ver G. O'Donnell, "Estado y Corporativismo", *op. cit.* e *Reflexiones sobre las Tendencias...*, *op. cit.*

[32] Ver exposição sobre o estado da Fazenda Pública, Ministério da Fazenda, outubro de 1973, em *Dirección de Presupuesto* (1978).

suas linhas de produção, e com níveis tarifários suficientemente altos, de forma a resguardar a produção nacional.[33] Além disto, durante toda esta fase as diminuições tarifárias foram acompanhadas por ajustes periódicos da taxa de câmbio. Esta, além de compensar o impacto que teriam as reduções tarifárias sobre o grau de competitividade das atividades industriais, devia incentivar o desenvolvimento dos ramos industriais orientados para o mercado externo e, ao mesmo tempo, reativar outros setores da economia, tradicionalmente relegados, como a agricultura e a mineração, nos quais o país dispõe de vantagens comparativas naturais.

Em outras palavras, a política econômica da primeira fase visava a uma industrialização menos diversificada, e portanto mais eficiente, que não fosse acompanhada por uma deterioração de outros setores da economia, como tinha ocorrido no passado, e que não constituísse um freio à diversificação das exportações. A compatibilização destes três objetivos era procurada através de uma manipulação adequada das políticas tarifária e cambial. Tanto é assim que, ao anunciar a nova política tarifária em janeiro de 1974, o Ministro da Fazenda afirmou que esta nova política permitiria superar o freio ao desenvolvimento industrial que havia significado a excessiva diversificação da produção amparada por uma proteção elevada num país com mercado reduzido.[34]

Ainda mais, na medida em que as autoridades econômicas reiteravam a vontade "integracionista" do governo — mesmo, evidentemente, com algumas reservas — e atribuíam um papel central ao Pacto Andino no processo de abertura da economia ao exterior, implícita ou explicitamente tinham como objetivo uma estrutura industrial integrada verticalmente — requisito que O'Donnell coloca

[33] Ver exposição dos Ministros da Economia, Fernando Léniz, e da Fazenda, L. Gotuzzo, em 13 de julho de 1974, em *Dirección de Presupuesto* (1978), p. 65, e a exposição do Ministro da Fazenda, L. Gotuzzo, ao anunciar a nova política tarifária, em *El Mercurio* (8 de janeiro de 1974). Declarações no mesmo sentido foram feitas pelo então Assessor Econômico da Junta de Governo, S. de Castro. Ver Banco Central, "Extracto de la Información Económica Nacional", vol. 2, n.º 15 (1.º de maio de 1974).

[34] *El Mercurio* (8 de janeiro de 1974).

como componente essencial dos processos de aprofundamento — no interior do espaço mais amplo que o mercado andino oferecia.[35]

Daí ser possível afirmar que o projeto, ainda que fragmentário e incoerente, da equipe econômica inicial movia-se em direção a um "aprofundamento" no sentido amplo ou a uma "intensificação", como a chamamos. Tal estratégia, que não teve oportunidade de ser realizada nem totalmente explicitada, era de continuidade e de ruptura — simultaneamente — em relação ao modelo de industrialização substitutiva. De ruptura porque procurava a abertura ao exterior no quadro de uma economia na qual o mercado tinha um papel cada vez mais central. De continuidade porque se pretendia manter a preeminência do setor industrial, mesmo se submetido a processos de readequação modernizadora, combinada a uma modernização da agricultura e uma ênfase maior nas atividades mineiras.

Do ponto de vista político, a primazia dada aos setores vinculados aos meios empresariais dentro da equipe econômica inicial explicava-se sobretudo pela necessidade do regime militar de mobilizar o conjunto do empresariado em termos de apoio político e social. Em parte, isso se dava pelo fato de tratar-se de um período no qual a correlação de forças era ainda interna e externamente incerta. Daí, uma política estabilizadora mais gradual e uma estratégia de desenvolvimento que procurava conservar, via modernização, a preeminência do setor industrial buscarem uma base material mínima a esta vinculação. Esta correlação de forças dava ao argumento de membros mais pragmáticos e flexíveis da equipe econômica, que defendiam a necessidade de uma profunda reorganização econômica, a aparência de uma forma historicamente possível.

Porém, isto se explica também pelo esforço em manter os vínculos com setores antimarxistas do movimento sindical. Mesmo se desde o princípio o problema do custo social dificultava a relação entre

[35] Outra manifestação da ênfase industrialista do projeto inicial — que desapareceria quando se impôs o predomínio dos setores ortodoxos dentro da equipe oficial — era a participação de representantes das organizações da indústria e inclusive da CONUPIA, que agrupa os pequenos industriais e artesãos, nas comissões encarregadas de estudar e propor reformas em diferentes áreas de política econômica.

trabalhadores e governo, a esperança de que as dificuldades fossem transitórias e a crença de que este custo não aumentaria no futuro permitiram ao governo manter, durante esta primeira fase da política econômica, a adesão de um núcleo importante de dirigentes sindicais.[36]

3.4 — A segunda fase

3.4.1 — As principais medidas

O "Plano de Recuperação Econômica" constituía somente uma variação dentro deste esquema inicial, pois se baseava, em linhas gerais, nos mesmos fundamentos da política econômica aplicada até então. As mudanças vinham somente intensificar e reforçar as tendências que tinham começado a ser desenvolvidas na segunda subfase da etapa anterior.

As principais características desta nova etapa são as seguintes: primeiro, em matéria antiinflacionária, abandona-se o gradualismo para iniciar uma política de *redução drástica* da inflação; segundo,

[36] Com efeito, durante os primeiros meses do governo militar desenvolveu-se uma ideologia participacionista que tinha uma clara motivação integrativa. O Ministro Léniz, em todas as suas declarações e discursos, atribuía uma importância central à elaboração de um Estatuto Social da Empresa, no qual se definiriam as instâncias da participação do trabalho. Este discurso participacionista foi considerado durante muito tempo como o indicador de "outra política" dentro do governo, como expressão de tendências, senão "populistas", pelo menos sensíveis ao problema do custo social. As preocupações participacionistas eram encabeçadas pelo então Ministro do Interior, General O. Bonilla, que chegou a afirmar que, para que esta não fosse uma farsa, devia-se falar de uma participação dos trabalhadores nos lucros, de 50% — ver *La Patria* (12 de outubro de 1973). No entanto, já em meados de 1974 — e coincidindo com a remoção do General Bonilla do cargo de Ministro do Interior e sua nomeação para o Ministério da Defesa — a preocupação com a participação começou a desaparecer do discurso oficialista. Finalmente, o Estatuto foi aprovado em janeiro de 1974 e promulgado em maio de 1975, sem chegar a ter nenhuma transcendência, já que necessitava, para começar a funcionar, da aprovação do novo Código do Trabalho. Em 11 de maio de 1977, *El Mercurio* anuncia que em breve começariam a funcionar os Comitês de Empresa, o que realmente não ocorreu.

são aceleradas e intensificadas as reformas estruturais tendentes a rearticular o funcionamento da economia.

Na verdade, apesar das aparências de novidade ou de "mudança decisiva" que por motivos políticos se atribuiu ao plano de choque, este significou apenas uma intensificação do uso do mesmo instrumental ortodoxo. Como vimos, a ênfase da política antiinflacionária na redução do desequilíbrio financeiro do setor fiscal já tinha começado a ser posta em prática desde o segundo semestre de 1974. [37]

Neste terreno, o programa anunciado em abril de 1975 incluía algumas medidas destinadas a incrementar a arrecadação fiscal. Eram elas: a eliminação de algumas isenções ao IVA, o aumento de certos impostos e o reajuste de preços de alguns bens e serviços de utilidade pública. Mas a ênfase do esforço da política de estabilização foi colocada na redução do gasto fiscal. Para tanto, ficou decidido que se fariam cortes adicionais no orçamento, em moeda nacional e estrangeira, de 15 e 25%, respectivamente. Por outro lado, de forma diferente do que ocorreu durante a fase anterior, na qual a redução afetou o orçamento corrente, desta vez o peso das novas restrições recaiu sobre os gastos de capital, o que significou a revisão dos programas de investimento público em habitação, obras públicas, infra-estrutura social, além da suspensão de parte dos aportes às empresas estatais para seus próprios programas de investimento. [38]

O plano de abril previa ainda alguns controles sobre o mercado de capitais. Estas regulamentações eram destinadas a reduzir a expansão dos meios de pagamento, que se realizava à margem do sistema monetário, e a reduzir a velocidade de circulação do dinheiro. Para atingir este objetivo estabeleceram-se exigências de depósito

[37] Em 13 de junho de 1974, os Ministros da Economia e da Fazenda tinham anunciado a decisão de reduzir o orçamento em vigor para 1974 em pelo menos 15%. Posteriormente, o orçamento elaborado para 1975 previa uma redução do gasto público não inferior a 30% em termos reais. Os efeitos recessivos também tinham começado a se manifestar, vários meses antes da nova política, tornando-se crítico a partir do primeiro trimestre de 1975.

[38] Para uma análise do impacto recessivo da política antiinflacionária, especialmente a partir da aplicação do choque restritivo de abril de 1975, ver A. Foxley, *Inflación con Recesión: Las Experiencias de Brasil y Chile*, Colección Estudios (CIEPLAN 1, julho de 1979).

compulsório para as financeiras e ampliou-se o prazo mínimo para o reajuste dos fundos.[39] Finalmente, o programa incluía também medidas tendentes a provocar uma contração adicional das remunerações.

Juntamente com a materialização do novo programa, foram desenvolvidas ações complementares destinadas a fomentar as exportações (maiores desvalorizações da taxa de câmbio, devolução do IVA aos exportadores, criação de uma instituição pública de fomento, PROCHILE, entre outras), para assim enfrentar a crise do balanço de pagamentos que se anunciava como produto do impacto da recessão mundial sobre a economia chilena.

No terreno das mudanças estruturais, foram aceleradas e intensificadas as medidas orientadas no sentido da ampliação da esfera de ação do setor privado e da consolidação de uma economia aberta. Por um lado, foi dado um vigoroso impulso à transferência ao setor privado de empresas estatais, apesar da subavaliação dos ativos que o processo de recessão interna originava. A CORFO colocou à venda a maior parte das ações bancárias compradas pelo Estado durante o governo da UP[40] e uma grande quantidade de empresas industriais e comerciais. A medida foi justificada como mecanismo de redução das pressões inflacionárias (emissão originada pelo *deficit* das empresas públicas), mas, na realidade, tinha um sentido de longo prazo. As necessidades conjunturais de manipulação da emissão serviam de pretexto para modificar radicalmente o papel do Estado, restringindo suas funções de agente econômico direto.

Juntamente com a política de redistribuição patrimonial, foi definida uma política financeira que cumpria o papel de transferir ao setor privado uma responsabilidade crescente na captação de poupança e na alocação do crédito. Uma vez avançada a privatização dos bancos comerciais, foram sendo liberadas as restrições

[39] Até esta data, o prazo mínimo de permanência dos fundos para ter direito a receber juros era de quatro dias. Em abril, este prazo elevou-se para 15 dias e, em junho, para 30 dias. Com estas medidas punha-se fim, em parte pelo menos, às discriminações que, nestes aspectos, tinham operado contra os bancos comerciais e o SINAP.

[40] Durante esta fase foram vendidos 86,4% das ações das empresas bancárias em poder da CORFO. Ver CORFO, *op. cit.*

que até então tinham pesado sobre os bancos e o SINAP para sua operação no mercado de crédito a curto prazo. Com esta finalidade, deixou-se livre a taxa de juros que estas instituições podiam cobrar por seus empréstimos a prazos menores que um ano. Esta medida permitiu que fosse equiparada, pelo menos neste aspecto, a situação competitiva dos bancos e a das sociedades financeiras privadas.[41]

No entanto, o avanço que significou a igualização da posição competitiva das distintas instituições financeiras para o desenvolvimento do mercado de capitais foi parcialmente desvirtuado pelo estabelecimento de novos controles sobre o SINAP, quando foram congelados, em junho de 1975, os VHR,* seu principal instrumento financeiro. A mudança das disposições que regulavam os fundos investidos em VHR originou uma transferência maciça de fundos das associações aos bancos — então já na sua maioria nas mãos do setor privado — e às financeiras privadas, provocando deste modo uma nova transferência de recursos financeiros do setor público a mãos privadas.

A seqüência com que foram sendo aprovadas liberalizações ou controles em relação aos diferentes intermediários financeiros revelava a intenção de converter o mercado de capitais em um mecanismo de transferência de excedentes aos novos agentes econômicos dinâmicos. No começo eram as financeiras que operavam como centro de acumulação dos grandes grupos econômicos e, portanto, tinham menores controles. Somente quando os bancos comerciais são privatizados e quando as posições dos grupos econômicos estão consolidadas neste setor é que os primeiros são integrados à concorrência com os demais intermediários financeiros, mas impondo novos controles sobre o SINAP.

A partir de maio de 1976 foi posta em prática uma reforma global dos mecanismos de controle público sobre os bancos comerciais, a esta altura quase inteiramente privatizados. Eliminou-se o controle quantitativo do crédito, reinstaurando-se o sistema de expansão do

[41] Na verdade, estas medidas foram anunciadas em 19 de março de 1975, pouco mais de duas semanas antes do anúncio do plano de choque, mas entraram em vigor aproximadamente de forma simultânea com a colocação em prática da nova política.

* Valores Hipotecários Reajustáveis. (N. da T.)

crédito segundo taxas de encaixe. Este, ao eliminar as exigências de reserva técnica dos bancos, permitiu um crescimento significativo dos empréstimos dos bancos comerciais, o que determinou uma nova etapa na igualização das condições de funcionamento dos bancos comerciais e das sociedades financeiras privadas.[42]

No terreno do comércio exterior, acelerou-se o processo de abertura externa. Para tanto, continuou-se com as reduções tarifárias, como havia sido anunciado em janeiro de 1974, e inclusive foram antecipadas algumas diminuições programadas para mais adiante, com o que, no final da fase, a tarifa máxima ficasse fixada em 60% — meta programada inicialmente para fins de 1976 — e a tarifa média em 33%. Do mesmo modo, foi modificada a meta máxima do programa de reduções tarifárias, que baixou de 60 para 35%. Esta nova tarifa-meta começaria a vigorar a partir de agosto de 1977.[43]

3.4.2 — O sentido da fase

Como fica claro através da análise das principais medidas, a implementação do plano de abril foi acompanhada por um vigoroso impulso dado às transformações requeridas pelo modelo de longo prazo. Porém, ao contrário da fase inicial, na qual não havia nitidez nem coerência na implementação da estratégia de desenvolvimento, o predomínio adquirido, a partir de abril de 1975, pelos setores mais ortodoxos da tecnocracia estatal, permitiu que estes aplicassem, sem obstáculos, um projeto livre-cambista puro. A abertura da economia ao comércio exterior, drástica e rápida, era vista como o mecanismo que permitiria melhorar a eficiência da alocação de recursos, sendo estes reorientados aos setores nos quais o país dispõe de vantagens comparativas naturais. Do ponto de vista econômico, o conjunto de medidas da fase tem este sentido de longo prazo:

[42] Outra medida importante nesta área foi a liberação das condições de operação de títulos a longo prazo, especialmente no setor privado, medida que, apesar das fortes pressões exercidas pelas organizações empresariais, também parece ter sido adiada até o momento em que as vendas de ativos estatais se encontrava em marcha.

[43] Esta meta tornou a ser modificada posteriormente.

reorientar os recursos aos novos agentes dinâmicos e estimular seu investimento nos novos setores líderes.[44]

Talvez seja por isto que nesta fase pode-se observar uma certa subordinação dos objetivos antiinflacionários às metas de longo prazo. De modo geral, pode-se dizer que esta subordinação manifesta-se em dois aspectos principais, muito vinculados entre si: primeiro, quando o programa antiinflacionário exigia que fossem aplicadas medidas capazes de orientar o excedente na direção oposta à requerida pela estratégia de longo prazo e, segundo, quando se acenava com a possibilidade de medidas que pudessem afetar a imagem de solvência externa do país.

São três os exemplos mais significativos. Um é a prioridade concedida ao incremento das reservas internacionais, apesar das pressões que isto gerava sobre a emissão.[45] O segundo exemplo desta subordinação da política antiinflacionária à estratégia de longo prazo é a aceleração da privatização em um quadro recessivo. A venda de ativos estatais foi realizada a preços muito baixos e com parcelas mínimas à vista; além disto, esta venda provocou a canalização de recursos para a compra de empresas já existentes, o que contribuía para agravar a já aguda situação recessiva.[46] Estes fatos demonstram que não era a lógica de curto prazo que explicava a opção pela privatização nem a enorme aceleração do ritmo impresso ao processo durante este período. Com efeito, uma transferência gradual e programada das empresas teria permitido que fossem vendidas em melhores condições de mercado, e o desenvolvimento de políticas adequadas teria tornado possível que muitas destas gerassem lucros

[44] Juntamente com a abertura do comércio exterior, foi aplicada uma série de medidas de fomento destinadas a reorientar os recursos aos novos setores prioritários, como, por exemplo, a criação de linhas especiais de crédito para a agricultura e o reflorestamento, a isenção tarifária para os insumos importados com o objetivo de produzir bens exportáveis e a criação de um sistema de pagamentos diferidos para importar bens de capital para o desenvolvimento de atividades de exportação.

[45] Decidiu-se inclusive não renegociar a dívida externa de 1976 para, deste modo, melhorar a imagem ante os credores externos, com respeito à capacidade de endividamento do país, e estimular os investidores estrangeiros potenciais.

[46] Ver A. Foxley, *op. cit.*

que poderiam ter contribuído para aliviar o orçamento fiscal.[47] Um terceiro exemplo da prioridade concedida aos objetivos de longo prazo foi a mudança no sistema de giro dos VHR, que teve fortes repercussões sobre a expansão dos meios de pagamento, pois ocasionou uma retirada maciça de fundos das associações (AAP). Dada a garantia estatal dos fundos investidos no SINAP, o Estado viu-se obrigado a responder com grandes emissões.[48] No entanto, a medida cumpriu a função de transferir recursos públicos aos grupos econômicos que operavam no sistema financeiro.

Em nossa interpretação da evolução da política econômica, a opção feita em abril de 1975 é um marco. A partir da implementação do plano de choque, pôs-se termo a um longo período de incertezas a respeito do rumo definitivo da política econômica. As medidas anunciadas em abril tornaram evidente o triunfo dos monetaristas ortodoxos, que conquistaram definitivamente importantes posições de poder dentro do aparelho de condução econômica. Isto significou a remoção dos altos funcionários que tinham propiciado uma condução econômica mais pragmática e "realista", como também a de uma série de técnicos que não estavam de acordo com a adesão irrestrita à ortodoxia monetarista.

A partir do momento em que os "gradualistas" da equipe econômica inicial foram definitivamente afastados, o perfil da estratégia de desenvolvimento ficou definido no seu essencial. Daí em diante, as ações empreendidas no campo econômico caracterizam-se não somente pela maneira drástica com que é aplicado o programa anti-

[47] Uma prova disto é que, apesar da transferência maciça de ativos estatais em poder da CORFO, as rendas por ela geradas representaram apenas 7,3% das rendas totais da CORFO durante 1975 (Ver CORFO, *op. cit.*). A venda de ativos também não pode ter significado um alívio para o orçamento fiscal, na medida em que as empresas que apresentavam os *deficits* mais elevados (CAP, ENAP, ENDESA, IANSA, entre outras) tinham sido declaradas estratégicas e não seriam, portanto, vendidas a particulares. Em troca, como tinha reconhecido o vice-presidente anterior da CORFO, General J. Palacios, muitas das empresas vendidas por concorrência pública estavam gerando lucros (ver *El Mercurio* (22 de setembro de 1974) e, também, Departamento de Economia, *Comentarios sobre la Situación Económica* (primeiro semestre de 1975), publicação n.º 28).

[48] Ver Departamento de Economia, *Comentarios sobre la Situación Económica* (2.º semestre de 1976), publicação n.º 42.

inflacionário, mas também pela presença de um modelo mais coerente que orienta as políticas de longo prazo. Como já dissemos, este modelo vai-se delineando cada vez mais claramente como um esquema de abertura indiscriminada ao comércio internacional. A agricultura, a mineração e aquelas atividades industriais nas quais o uso destes recursos naturais é intenso — e, consequentemente, são capazes de desenvolver um potencial exportador — surgem como os setores que devem liderar de agora em diante o processo de acumulação.

Daí que estas modificações introduzidas na equipe oficial tenham se dado paralelamente a um estreitamento crescente do campo dos beneficiários da política econômica. A partir deste momento, os pequenos e médios empresários, que tinham surgido e se desenvolvido amparados pelas políticas protecionistas, viram-se paulatinamente afastados e marginalizados por uma política que fazia recair sobre seus ombros grande parte do peso da reestruturação capitalista e do esforço da política de estabilização. A nova política favorecia abertamente as frações mais significativas da burguesia, que operavam no âmbito financeiro e que mantinham vinculações com o capital financeiro internacional, ou que estavam ligadas às atividades mercantis ou de exportação, quer dizer, aos agentes sociais que de agora em diante deviam substituir o Estado na tarefa de enfrentar os desafios do desenvolvimento. Ainda mais, numa situação recessiva, como a produzida pelas políticas de choque, estes setores — que apresentam diversas modalidades de fusão e de relação entre si — maximizaram sua capacidade de crescimento e operação, pela redistribuição permanente do excedente que se produzia em favor do setor financeiro e pela possibilidade que o momento lhes oferecia para a aquisição de ativos estatais a preços de liquidação [49].

A nova estratégia posta em prática a partir de abril de 1975 não podia mais ser caracterizada através da noção de "aprofundamento", nem no sentido de O'Donnell nem no sentido mais amplo de "intensificação" da industrialização precedente. Acreditamos que o conceito que melhor traduz a nova situação que se constitui é o de *reestruturação capitalista.*

[49] Sobre os preços de venda e as condições de pagamento dos ativos estatais ver CORFO, *op. cit.*

Esta noção denota melhor as características do projeto em execução que a de aprofundamento-intensificação: exprime o caráter de ruptura que este tem. Durante a gestão de Léniz, o projeto era mais incoerente, e havia uma situação global mais incerta, que não deixava margem nem para que fosse formulada nem para que fosse aplicada sistematicamente uma estratégia de longo prazo. Porém, a estratégia que se pode depreender das atuações e dos discursos desta época era diferente da que depois foi aplicada pelos Ministros Cauas e De Castro. Ambos os setores definiam estratégias diferentes para uma economia do mercado num país pequeno que necessita voltar-se para o exterior. Evidentemente, há uma matriz semelhante, uma mesma idéia sobre o funcionamento ótimo de uma economia como a chilena — papel do mercado em relação ao Estado, papel central da "iniciativa privada", etc. —, idéias que se projetam como normas gerais de funcionamento de qualquer economia.

Existe, porém, outro aspecto da evolução, que é o que estamos mostrando: o processo de radicalização da política econômica, entendido como a passagem de uma estratégia de aprofundamento-intensificação para uma estratégia de reestruturação capitalista. Esta última diferencia-se da primeira não só pela rapidez com que se adotam as medidas necessárias à implementação do modelo de longo prazo, ou pelo grau em que se tenta ampliar a esfera de ação do mercado, mas fundamentalmente porque as modificações introduzidas na política econômica implicavam uma mudança dos setores líderes do processo de acumulação. A indústria é substituída como setor líder pelas atividades primário-exportadoras e pelas indústrias processadoras de recursos naturais, que de agora em diante deveriam conduzir o processo de expansão econômica.

Em relação aos padrões em vigor até 1970, três são as características que definem o conceito de reestruturação capitalista. Primeiro, a passagem de uma industrialização substitutiva a um desenvolvimento voltado para o exterior de novo tipo, com diversificação das exportações de matérias-primas ou de produtos industriais com pouco valor agregado. Por sua vez, isto implica uma modificação da organização econômica, no sentido da privatização de quase todas as atividades, inclusive de setores tradicionalmente considerados estra-

tégicos (portos, exploração de petróleo).[50] Em segundo lugar, as modificações concomitantes dos padrões de desenvolvimento social. A direção da mudança é a que vai de uma relativa democratização do acesso às oportunidades de saúde, educação e habitação, a um desenvolvimento social com altos níveis de concentração de oportunidades. O mecanismo deste processo de concentração é a eliminação progressiva das funções do Estado como mediador das desigualdades geradas pelo mercado. Em terceiro, a penetração extensiva do capitalismo em zonas econômicas das quais havia estado ausente, ou das quais havia sido marginalizado parcial ou totalmente (o setor agrário, por exemplo), e a crescente mercantilização de outras áreas, como saúde, educação, construção de habitações populares ou desenvolvimento urbano.

Por que a política econômica toma este rumo tão radical? Por que não se impõem os setores que até abril de 1975 tinham ocupado as posições-chave na equipe responsável pela política econômica e que tinham propiciado uma condução econômica mais pragmática e "gradualista"? Dizer que eles não ofereciam soluções viáveis para a crise econômica, ou que sua política não correspondia aos interesses das classes predominantes, não constitui uma resposta. Esta afirmação seria válida se eles tivessem sido partidários de uma "restauração" ou de simples reajustes do desenvolvimento capitalista anterior, ou se tivessem criticado o chamado "custo social". Mas foi a equipe inicial que deu impulso à liberalização dos mercados, que iniciou uma progressiva diminuição das tarifas alfandegárias e que tomou as decisões a respeito da contração inicial dos salários e da redução

[59] Afirma-se que, para que o Estado seja realmente secundário na economia, é necessário que ele reduza sua participação não só através da privatização das atividades e redução do gasto, mas também através da redução de impostos. Ver palestra feita pelo Ministro da Fazenda, Sergio de Castro, na Fundação da Faculdade de Economia da Universidade Católica em 4 de maio de 1978, publicada em *Dirección de Presupuesto* (1978). O Ministro da Economia, P. Baraona sugeriu inclusive que uma série de modificações destinadas a garantir o papel subsidiário do Estado fossem previstas na Nova Constituição, incluindo o estabelecimento de um limite máximo aos impostos de pessoas físicas. Ver sua exposição no Hotel Sheraton, em 24 de maio de 1978, publicada em *Dirección de Presupuesto* (1978). De fato, algumas destas disposições foram posteriormente incorporadas ao projeto da Nova Constituição.

do gasto público.[51] É importante, portanto, explorar as razões que conduziram à aplicação de uma política tão excludente, afastada de qualquer consideração pragmática e que exigia que o país suportasse um custo social muito maior que o estritamente necessário.

Na subseção seguinte estudaremos os condicionantes econômicos e políticos que afetaram as decisões do mês de abril.

3.4.3 — Os condicionantes da opção de abril de 1975

Nosso ponto de partida será a análise da situação constituída, quer dizer, daquela que era o resultado da evolução econômica da fase anterior. A enorme distância entre as predições oficiais e o comportamento dos preços durante 1975 haviam desencadeado, durante os primeiros meses deste ano, um clima de alarme. Numa economia que começava a mostrar claros sintomas recessivos, as taxas de inflação não somente se mantinham em níveis superiores a 15% mensal, mas — nos meses que precederam a política de choque — tinham inclusive passado por um pico. Começou a desenvolver-se uma crise de credibilidade que, em dois sentidos, se tornava um sério obstáculo para a política econômica. Em primeiro lugar, porque acentuava as expectativas inflacionárias e, além disto, porque afetava a implementação da política de longo prazo, posto que o êxito de qualquer política baseada na iniciativa privada depende das decisões empresariais em matéria de investimento.

No imediato, o clima de ceticismo e desconfiança podia influenciar alguns setores das forças armadas. É preciso considerar que a princípio a excessiva liberalização da economia tinha entrado em choque

[51] É verdade que a longo prazo o modelo podia enfrentar problemas de viabilidade política, na medida em que sua consolidação supunha, de uma forma ou de outra, a integração da economia nacional no mercado andino. Não se pode esquecer que a situação política dos países do Pacto Andino, o fato de que estes tivessem concepções protecionistas e restritivas em relação ao capital estrangeiro e o fato de que ali continuassem primando as posições "desenvolvimentistas" eram um obstáculo político que diminuía a viabilidade do esquema da equipe inicial. Com efeito, os grandes empresários chilenos sempre haviam demonstrado resistência à participação do Chile no Acordo de Cartagena, especialmente por causa das restrições que este podia criar à entrada de capitais estrangeiros e por causa da inevitabilidade do maior controle estatal que este envolvia. Ver D. Cusack, *op. cit.*, e B. Tomic, *op. cit.*

com as ideologias prévias dos militares e com as relações que neste universo ideológico eram estabelecidas entre defesa nacional e desenvolvimento econômico.[52]

É evidente que o aparecimento de índices alarmantes aumentava as oportunidades de recrutamento de militares sensíveis ao problema do "custo social", ou que tinham concepções mais "desenvolvimentistas". Estas posições, em troca, perdiam força na medida em que as soluções de política econômica estivessem revestidas do prestígio da eficácia, tivessem aparência de necessidade, do custo inevitável a ser pago durante um certo tempo para conseguir êxitos que se encaravam como indiscutíveis. Porém, quando se alastravam nos meios empresariais o ceticismo e a crítica, à qual se somava a oposição declarada dos mais importantes líderes sindicais, aqueles tinham oportunidade de renascer.

Os debates e críticas eram desencadeados pelos resultados que eram publicados mês a mês sobre a inflação. Mas este não era o único problema econômico nem o principal componente da conjuntura, que — na medida em que o debate se ampliava — era visualizada como um momento crítico. O componente principal era o *deficit* do balanço de pagamentos, que atingia o país como resultado da queda do preço do cobre provocada pela crise internacional. Em fevereiro de 1975, o governo calculava que o *deficit* projetado em conta corrente para o ano, mais as amortizações da dívida externa, atingiria 1,2 bilhão de dólares.[53]

No seio de uma recessão mundial, os esforços realizados pelo governo para remediar este *deficit*, recorrendo ao endividamento externo, haviam demonstrado ser estéreis. Por sua vez, as possibilidades de renegociação da dívida externa encontravam obstáculos políticos.

[52] Ver A. Varas, "Hegemonic Crisis and Military Government in Latin America", trabalho apresentado ao IX Congresso Mundial de Sociologia (Uppsala, 1978), e G. Arriagada e M. A. Garretón, "América Latina a la Hora de las Doctrinas de la Seguridad Nacional", *in* CISEC, *Las FF.AA. en la Sociedad Civil* (1978).

[53] Afirmação do Ministro da Fazenda, J. Cauas, de volta de sua viagem a Washington para assistir à reunião do CEPCIES em fins de fevereiro, que reconheceu pela primeira vez que a magnitude do *deficit* impossibilitava seu financiamento com créditos externos. Banco Central, "Extracto de la Información Económica Nacional", vol. 4, n.º 1 (1.º de janeiro de 1975).

e as tentativas de mobilizar investimentos estrangeiros de vulto haviam fracassado.

É necessário recordar que naquela época os países desenvolvidos estavam sofrendo os primeiros embates da alta do preço do petróleo, o que originava uma enorme transferência de recursos aos países produtores de petróleo. Além disto, os países com alto nível de endividamento e possibilidades incertas de melhorar a situação de seu balanço de pagamentos ainda enfrentavam grandes dificuldades de acesso ao mercado do eurodólar, cuja expansão havia incrementado a disponibilidade creditícia internacional.[54] Finalmente, as grandes agências financeiras internacionais deviam destinar seus recursos ao atendimento das necessidades de todos os países em desenvolvimento não produtores de petróleo.

Uma situação constituída por uma crise de credibilidade a respeito das qualidades do modelo de estabilização adotado, por uma aceleração inflacionária, acompanhada de uma situação insustentável do comércio exterior no quadro de uma recessão mundial, e por uma impaciência crescente dos meios de apoio ao regime para que fossem dadas soluções a seus problemas, restringiu fortemente o campo das alternativas viáveis.

O quadro geral de restrições estava formado por dois parâmetros: a necessidade de "sair do imobilismo" para enfrentar os urgentes problemas econômicos que não haviam sido solucionados pela estratégia gradualista, acabando assim com a impaciência crescente dos meios de apoio ao regime, e, ao mesmo tempo, a necessidade de manter-se dentro do esquema econômico adotado. Outra alternativa requereria uma rearticulação de alianças mediante uma abertura aos setores médios ou aos setores operários, que não tinha viabilidade política sem uma mudança de governo. Assim, a redução da inflação, que não tinha respondido como se esperava à liberalização dos mercados nem às reduções "graduais" do gasto fiscal, e a superação da crise do balanço de pagamentos deviam ser abordadas sem sair deste quadro de restrições. O problema que se colocava era então o de como reduzir as importações sem deteriorar as metas antiinfla-

[54] Ver S. Griffith-Jones, "The Growth of Multinational Banking, the Eurocurrency Market and the Developing Countries" (Sussex, Inglaterra: IDS, 1978), mimeo.

cionárias e sem abandonar o esquema econômico que estava sendo aplicado.

Por que numa situação como a que descrevemos se impunha uma receita dogmática de redução drástica do nível de atividade econômica que acentuava o custo econômico e social já suportado?

Mesmo se do ponto de vista técnico existiam outras opções menos custosas para enfrentar a crise, a receita proposta pelos setores mais radicalizados da equipe econômica foi a única capaz de apresentar-se, nesta conjuntura específica, como uma solução global que permitia fazer face simultaneamente ao conjunto de problemas principais do modelo (alta inflação, crise de balanço de pagamentos e crise de credibilidade) sem modificar o sentido da política econômica. Por isto, foi vista como a única solução viável dentro do quadro de restrições econômicas e políticas do momento.

Com efeito, do ponto de vista da coerência ideológica com os esquemas econômicos em aplicação, o mais racional teria sido deixar que a livre operação das forças do mercado se encarregasse de corrigir os desequilíbrios do balanço de pagamentos. Porém, isto teria significado liberar o mercado cambial num momento em que a escassez de divisas teria provocado uma violenta elevação da taxa de câmbio, o que geraria pressões adicionais de custos e um reforço das expectativas inflacionárias. A liberdade cambial não é, portanto, compatível com a resolução do problema inflacionário.

Por sua vez, qualquer política de controle das importações teria modificado demasiadamente a direção "liberalizante", gerando incompatibilidades ideológicas com o esquema que se estava tentando levar adiante. Reduzir as importações através do estabelecimento de proibições e quotas, do restabelecimento do sistema de depósitos prévios, quer fossem estes seletivos ou maciços, ou fazendo marcha a ré nas modificações tarifárias, teria provocado desconfiança a respeito da estabilidade da política em curso, aprofundando, portanto, a crise de credibilidade que se atravessava.

Nestas condições, a solução dos monetaristas ortodoxos, que consistia numa forte contração do nível de atividade interna através de novas reduções do gasto público e de uma contração adicional das remunerações, aparecia como um imperativo técnico. Era a única

que permitia reduzir o *deficit* do comércio exterior através de uma forte contração das importações, sem deteriorar os objetivos da política de estabilização.[55]

Porém, ao impor-se a estratégia restritiva, não era apenas uma opção da política de estabilização a curto prazo que estava sendo feita. Optava-se também por uma estratégia de desenvolvimento, isto é, pela abertura irrestrita da economia ao exterior propiciada pelos monetaristas ortodoxos.

Na verdade, o predomínio destes últimos significava a imposição de uma visão da economia e da sociedade. Estas concepções eram subjacentes às opções de política econômica. Tratava-se de uma concepção ultraliberal, que faz lembrar, por seu extremismo drástico, as velhas fórmulas de Thomas Paine a respeito da inutilidade do Estado em outras funções que não as de "guardião".

3.4.4 — Significado político da opção de abril de 1975

Nossa hipótese é que o anúncio do plano de choque constituiu o momento decisivo da evolução da política econômica. Como já dissemos, as medidas anunciadas não significaram uma mudança total da estratégia ortodoxa que já estava sendo aplicada. Tratava-se de uma intensificação de tendências que já estavam em curso e da imposição nítida de uma estratégia de desenvolvimento voltada para o exterior de novo tipo, terreno no qual a equipe inicial era, pelo menos, imprecisa e ambígua.

Contrariamente ao que sugere uma análise das aparências, o anúncio do chamado "plano de recuperação econômica" teve uma importância sobretudo política. Como vimos, as ações que definiram tal política no terreno econômico já estavam sendo aplicadas anteriormente. O discurso do Ministro da Fazenda, no qual era anunciado o plano, foi sobretudo uma cerimônia de ratificação, o anúncio

[55] Com isto não pretendemos negar que a contração da demanda agregada, provocada pela política de choque, tenha sido muito maior que a estritamente necessária para enfrentar a crise externa, razão pela qual o custo do ajuste em termos da queda do produto foi também muito superior ao estritamente necessário. Por outro lado, os empréstimos externos obtidos foram também maiores que os que o Governo pensava inicialmente conseguir.

público de um triunfo político. Alem disto, o aspecto espetacular que se tentou dar ao anúncio fazia parte de um jogo cênico, especialmente realizado para provocar efeitos sobre as expectativas, cálculos e comportamentos dos principais agentes econômicos.

Até o plano de choque, o General Pinochet não se havia mostrado como diretamente envolvido na política econômica. Ele era, inclusive, percebido por alguns opositores importantes do programa econômico, como a autoridade que, em seu devido momento, definiria a balança de forças. Esta percepção estava baseada no fato de que, durante muito tempo, a condução da economia aparecia como entregue a um "grupo de civis" sob a supervisão do Almirante Merino. De fato, esta divisão formal de tarefas desapareceu quando o General Pinochet foi nomeado, em julho de 1974, Chefe de Estado e, mais tarde, Presidente da República; no entanto, ele continuava colocando-se como se estivesse à margem destas decisões. A política econômica continuava sendo definida como uma função que estava sob responsabilidade civil, o que significava resguardar a possibilidade de que os militares, alegando necessidades nacionais, decidissem mudar de rumo. Esta atitude do General Pinochet talvez exprimisse uma situação interna de incerteza e debates, em relação à qual preferia manter distância.

Este comportamento reticente tinha, porém, outras justificativas. Uma das principais era o significado que sempre se atribuiu, no Chile, aos êxitos e fracassos da política econômica. Neste caso, por tratar-se de uma política que havia deteriorado as condições de vida dos assalariados e que estava produzindo enormes reajustes e transformações na própria burguesia, seu caráter crucial era ainda maior.

No entanto, esta atitude de distância, que dava ao General Pinochet uma certa margem de manobra para corrigir o rumo da política econômica sem que isto tivesse efeitos corrosivos sobre sua própria legitimidade, não podia ser mantida depois do plano de choque. A natureza deste plano requereu seu respaldo, exigiu que se posicionasse diretamente, obrigou-o a decidir entre duas posições que, sem serem antagônicas, levavam no entanto por caminhos diferentes.

Por esta razão, a partir do plano de choque, o êxito do projeto político do General Pinochet encontra-se associado ao desenvolvi

mento da reestruturação capitalista levada adiante pelos monetaristas ortodoxos. Este fato, de grande significação política, teve uma grande influência na evolução posterior da política econômica, porque a partir deste momento um fracasso desta representaria um fracasso global.

É neste sentido que as medidas tomadas em abril de 1975 acarretaram um estreitamento considerável do campo de alternativas possíveis: a introdução de mudanças significativas na política econômica teria significado o reconhecimento de um fracasso. Efetivamente, como veremos, daí em diante não são registradas mudanças que representem viradas significativas na condução econômica. As ações empreendidas desde então apenas põem em prática ou aprofundam decisões já tomadas, mudanças marginais ou leves modificações de orientação tendentes a aperfeiçoar mecanismos e enfrentar obstáculos novos.

3.5 — A terceira fase

3.5.1 — As medidas

Esta etapa começa com a desvalorização do peso anunciada em fins de junho de 1976. Qual foi a situação que lhe deu origem? Comprovar que depois do enorme esforço do período de choque, esforço do qual se esperava o saneamento definitivo dos desequilíbrios econômicos, os resultados obtidos estavam muito abaixo das expectativas que haviam sido nutridas em relação a eles. Durante o primeiro semestre de 1976, a inflação havia chegado a 60%, atingindo, no mês de junho, uma taxa de 12,3%; as taxas de juros continuavam extremamente elevadas, o que demonstrava o alto nível em que se mantinham as expectativas inflacionárias.

Esta situação gerou um quadro semelhante ao dos meses anteriores à aplicação do plano de choque, mas com uma diferença: naquela época existiam condições para que os empresários apoiassem uma política recessiva como única solução possível. Porém, depois de um ano durante o qual este programa havia sido drasticamente aplicado, durante o qual o produto havia experimentado uma queda de

cerca de 15%, a atitude dos empresários já era diferente. Tinham reivindicações precisas e particulares: a redução do custo do crédito e, sobretudo, a reativação da economia. O setor empresarial não se sentia em condições de continuar esperando.

Da mesma forma que quando dos anúncios de abril de 1975, falou-se também então de uma mudança decisiva da política econômica. Tentou-se criar a imagem pública de que a reativação tinha começado. A publicidade voltou-se para a apresentação das novas medidas como resposta às inquietações empresariais, que tinham adquirido uma grande intensidade durante o primeiro semestre de 1976.[56]

Na verdade, porém, não se tratava de uma política cujo núcleo central fosse a reativação da economia. Seu objetivo central era lidar com a inflação do modo permitido pelas novas condições do balanço de pagamentos. Em abril de 1975, o problema tinha sido a existência de um enorme *deficit*, impossível de ser financiado com novos empréstimos externos; em junho de 1976, existia um *superavit* do balanço de pagamentos que obrigava a emitir para possibilitar as compras líquidas de divisas.

Partindo deste diagnóstico sobre a origem das novas pressões inflacionárias, delineou-se uma política cujos núcleos centrais foram a revalorização do dólar e o estabelecimento do valor futuro da taxa de câmbio, baseado na taxa de inflação do mês precedente. Através

[56] Durante o primeiro semestre de 1976 tinha-se produzido uma conjuntura crítica para a política econômica, não só por causa do desalento e do ceticismo crescentes que se expandiam nos meios empresariais a respeito dos méritos da receita antiinflacionária, mas também por causa de uma série de outros acontecimentos, como, por exemplo: o congelamento dos VHR e posteriormente a decisão de tornar sem efeito a possibilidade de trocá-los por BHR; a elevação de alguns impostos e a diminuição do prazo para o pagamento do IVA; as irregularidades e a ausência de normas claras na atribuição das empresas em poder da CORFO; e outros episódios não menos desconcertantes que levantavam sérias dúvidas a respeito da clareza e da permanência das regras do jogo econômico. Este fato foi reconhecido por importantes representantes do setor privado como Emilio Sanfuentes, na revista *Gestión*, vol. 1, n.º 3 (janeiro de 1976), e na revista *Qué Pasa*, n.º 245 (31 de dezembro de 1975), e por Manuel Valdés, Presidente da Confederación Nacional de la Producción y el Comercio, numa mesa-redonda organizada pelo CEDE sobre "Perspectivas de la Economía para 1976", em 10 de outubro de 1976; ver CEDE, versão taquigráfica.

da revalorização da taxa de câmbio, pretendia-se reduzir os preços dos produtos nacionais, diminuindo os custos dos componentes importados, e também baratear os produtos importados, de modo a torná-los influentes no comportamento dos preços internos, destruindo, assim — segundo era dito — qualquer possibilidade de prática monopolista. Porém, o objetivo fundamental da revalorização do dólar e da programação da taxa de câmbio era produzir uma quebra nas expectativas inflacionárias do setor privado.

No terreno das transformações de longo prazo, produziu-se uma intensificação das tendências observadas desde abril de 1975. Quatro são as reformas institucionais mais importantes que se desenvolveram nesta fase: a modificação das normas para a entrada do investimento estrangeiro, a abertura financeira externa mediante a mudança das normas que regulamentavam o endividamento externo dos bancos nacionais, a continuação e a intensificação do programa de reduções tarifárias e a reestruturação do mercado financeiro.

As possibilidades de modificação das condições de entrada do capital estrangeiro e do programa de reduções tarifárias que a equipe econômica considerava ideais estavam relacionadas com o conflito no Pacto Andino. Para os monetaristas ortodoxos, as normas comuns sobre regimes tarifários (Tarifa Externa Comum) e as restrições ao capital estrangeiro impostas pelo Acordo (Decisão 24) eram obstáculos que criavam dificuldades para o crescimento econômico. Como os países integrantes do Pacto não se mostraram dispostos a introduzir mudanças qualitativas na programação tarifária comum, nem na Decisão 24, o Chile optou finalmente por retirar-se. Oficializada a ruptura em 30 de outubro de 1976, o governo encontrou-se em condições de modificar o Estatuto do Investidor Estrangeiro e de intensificar o programa de redução das tarifas alfandegárias.

Eliminadas as restrições impostas pelo Acordo de Cartagena, precipitou-se o ritmo de redução das tarifas e as metas foram, uma vez mais, modificadas. Em dezembro de 1976, pouco depois de retirar-se do Pacto, a tarifa nominal média foi reduzida a 27%, sendo que apenas seis produtos ultrapassavam os 70%. Menos de 15 dias depois, procedeu-se a outra diminuição, mediante a qual cerca de 45% dos produtos tiveram suas tarifas concentradas em níveis que

flutuavam de 15 a 20%, com uma tarifa global media de 24%. Durante 1977 foram realizadas quatro reduções tarifarias, em virtude das quais a tarifa máxima ficou fixada, em agosto, em 35%, e a quase totalidade dos direitos alfandegários ficou situada entre esta taxa e 10%. De acordo com o programa anunciado em 1975, a redução dos direitos deveria ter acabado aí. No entanto, no fim do ano foi anunciada uma nova diminuição e uma mudança na meta do processo de liberalização, que deveria ser encerrado em meados de 1979 com uma taxa uniforme de 10%.[57]

Os efeitos da velocidade e da intensidade das liberalizações alfandegárias foram acentuados pela trajetória da taxa de câmbio real. Contrariamente ao que ocorreu em fases anteriores, nas quais a redução das restrições tarifárias foi total ou parcialmente compensada por elevações na taxa de câmbio, nesta fase o impacto das reduções tarifárias sobre o grau de competitividade das atividades produtivas internas foi tornado mais agudo pela instabilidade dos ajustes cambiais — duas revalorizações seguidas por duas bruscas desvalorizações — e pela deterioração da taxa de câmbio real.[58]

A segunda reforma institucional realizada depois de ter o Chile se retirado do Acordo de Cartagena foi a aprovação, nos primeiros meses de 1977, de um novo Estatuto para o investimento estrangeiro. Este corpo jurídico era destinado a dar as máximas facilidades para a entrada de capitais estrangeiros e a remessa ao exterior de lucros e capitais. A Decisão 24 fixava o limite de 14% para a repatriação dos lucros anuais. O novo Estatuto aprovado outorgava, em troca,

[57] Paradoxalmente, não tinham sido as organizações industriais as que se tinham oposto com mais forte resistência ao processo de redução tarifária. O setor mais ativo na luta contra a política tarifária foi o dos agricultores, que durante 1976 e 1977, desenvolveram uma ampla campanha, primeiro contra as importações vitivinícolas, depois contra as importações de laticínios, assinalando com bastante energia a necessidade de uma legislação antidumping. Neste terreno, os industriais, salvo os do setor metal-mecânico organizados na ASIMET, tiveram um comportamento muito mais passivo e resignado. No entanto, quando foi anunciada a redução da tarifa-meta para 10%, para meados de 1979, as organizações industriais reagiram pela primeira vez, pressionando fortemente a favor de retificações.

[58] Ver R. French-Davis, *Las Experiencias Cambiarias en Chile: 1965-79*, Colección Estudios CIEPLAN 2 (dezembro de 1979).

absoluta liberdade para a remessa de lucros e, depois de três anos, para a repatriação dos capitais investidos. Além disto, eram dadas aos capitais estrangeiros garantias de estabilidade tributária por 10 anos e a garantia de não pagar impostos quando da venda de seus ativos pelo montante do capital aportado.

A intensificação da abertura da economia ao intercâmbio comercial e ao investimento estrangeiro foi acompanhada pela abertura da economia ao capital financeiro internacional. Em outubro de 1977, foram introduzidas modificações na "Ley de Cambios Internacionales", que fomentaram a entrada de fluxos importantes de capital financeiro externo em direção aos bancos comerciais e às empresas controladas pelos grupos econômicos mais poderosos.[59] As modificações adotadas facilitavam a contratação de créditos externos (artigo 14), autorizando os bancos a endividar-se no exterior até um montante equivalente a 20% de seu capital e reservas, e garantiam a remessa de divisas para o pagamento de juros e amortizações, sujeitas às mesmas disposições legais em vigor no momento em que os fundos chegassem ao país. Durante todo o ano de 1978 foram sendo eliminados os entraves à entrada de créditos externos, elevando-se para esse fim a margem total de endividamento dos bancos comerciais.[60]

[59] As modificações introduzidas na "Ley de Cambios Internacionales", especialmente no que concerne às disposições que regulam a entrada de créditos amparados pelo artigo 14 — estes são créditos de livre disponibilidade para o usuário —, traduziram-se num acentuado incremento dos empréstimos externos que entram no país. Estes, que em 1974 não excediam 11,5 milhões de dólares, chegaram em 1978 a 787,3 milhões de dólares (em moeda de cada ano). Ver J. E. Herrera e J. Morales, "Apertura al Mercado Internacional de Capitales: El Caso de Chile, 1974/1978" (CIEPLAN, abril de 1979), mimeo.

[60] No mês de dezembro deste ano, a margem total de endividamento externo dos bancos comerciais ficou fixada em 180% do capital e reservas dos bancos e o montante máximo do endividamento em 25%, através do artigo 14. Posteriormente, a partir de junho de 1979, foram eliminadas todas as restrições e, além disto, foram igualadas as condições de funcionamento das instituições financeiras privadas e dos bancos comerciais no que se refere à obtenção de empréstimos via artigo 14 da "Ley de Cambios". Os bancos de fomento, por sua parte, ficaram autorizados a endividar-se no exterior até 60% de seu capital e reservas. No entanto, em fins de 1978 ainda existiam restrições ao endividamento no exterior por parte do sistema financeiro nacional, principalmente no que concerne aos prazos mínimos de repatriação e à capacidade de avalizar.

Na área financeira é necessário referir-se às reestruturações do mercado de capitais produzidas pela crise desencadeada em fins de 1976, que levou à falência uma série de financeiras informais e algumas do mercado formal. Esta crise, da qual alguns pensaram que se derivaria uma crise política ou, pelo menos, que ela deterioraria a legitimidade da equipe econômica por causa da significação política de alguns dos representantes comprometidos, foi superada mediante alguns ajustes nas normas de funcionamento do sistema financeiro.

As principais medidas tomadas neste terreno, que seguiam as tendências já apontadas nos anos anteriores de igualar as condições de operação dos diferentes intermediários financeiros, foram as seguintes: a) foram ampliadas as exigências de capital para a constituição de sociedades financeiras, as quais deveriam cobrir 75% do capital que se exigia de um banco comercial com sede em Santiago, b) foi proibido o funcionamento de sociedades informais, que estavam autorizadas a operar como *brokers*, mas que agiam de fato na captação e colocação de poupanças; c) foram restritas as operações *broker*, reservando-as somente para empresas estatais e sociedades anônimas com capital igual ou superior a um milhão de dólares, e d) foi limitada a capacidade de ação no mercado de capitais das AAP e das cooperativas de poupança.

Com estas medidas procurava-se oferecer garantias aos depositantes através de um maior controle burocrático sobre o sistema financeiro e de um aumento das barreiras para a entrada no mercado. Na prática, o desaparecimento do mercado informal e as maiores exigências de capital serviram para consolidar os bancos comerciais e as grandes instituições financeiras já estabelecidas, que eram as únicas capazes de sobreviver às novas exigências de capital, favorecendo deste modo o processo de concentração no mercado de capitais. Em todo caso, com isto se encerra o processo de readequação do sistema financeiro, que operou através da imposição de restrições crescentes às financeiras e da liberalização progressiva do sistema bancário.

Por outro lado, deve-se assinalar a autorização dada aos bancos comerciais para outorgar créditos com prazo de um ano e aos bancos de fomento para operar com créditos com prazos inferiores a um ano.

Finalmente, cabe mencionar a implementação da reestruturação dos setores de saúde e educação, embora esta só se concretize em meados de 1979, e a política de emprego elaborada pela ODEPLAN, cujas proposições básicas visavam à eliminação das disposições legais que asseguravam a estabilidade no emprego e a redução dos custos da mão-de-obra para estimular o investimento.

3.5.2 — O sentido da fase

Nesta última fase da política econômica, ocorre uma intensificação da estratégia que predominava desde o choque, em relação à qual constitui um período apenas de continuidade e consolidação. Durante esta fase tentou-se fechar ou concluir o ciclo de reformas institucionais pendentes, tanto no terreno econômico como no campo trabalhista e do emprego, da saúde e educação ou no campo urbanístico.[61]

Depois da aprovação da política de choque, havia sido ultrapassado o que poderíamos chamar de "ponto de não retorno". Como vimos na subseção precedente, é bastante verossímil a hipótese de que uma mudança significativa na política econômica teria envolvido mudanças políticas importantes, não pela eventual modificação das alianças que requereria, mas também pela perda de legitimidade política. Mas o fato de que não se tenham registrado mudanças significativas na condução da economia de abril de 1975 em diante não significa que não se tenham enfrentado conjunturas críticas. De fato, durante esta fase tiveram lugar vários acontecimentos econômicos carregados de significação política. Basta recordar as fortes demandas em favor de uma reativação que agitaram o primeiro semestre de 1976, a crise do mercado financeiro, a retirada do Pacto Andino, a "teimosia" demonstrada pelas taxas de juros, a onda de protestos dos agricultores, causada por problemas de preços e tarifas, e o recrudescimento, desde meados de 1976, da atividade sindical. No entanto, o modo como foram resolvidos estes problemas demonstrou uma firme vontade de continuidade, o que revelava

[61] Com este último propósito, foi liberalizado o mercado da terra, eliminando assim uma série de normas que regulamentavam o uso de terrenos suburbanos.

que a equipe econômica estava segura de apoio presidencial. Não houve então a sensação, antes tão comum, de mudanças na política econômica. Pelo contrário, as autoridades econômicas enfrentaram cada um dos problemas com uma decidida vontade de continuidade.

Além disto, tinham a seu favor o fato de que a política antiinflacionária aplicada desde fins de junho de 1976 permitiu uma quebra imediata da tendência à alta dos preços, manifestada em junho, e conseguiu manter uma gradual porém constante tendência à baixa, que seria interrompida somente em 1979.

Porém, além disso, o decidido apoio do General Pinochet e os "êxitos" relativos que a política econômica começava a ter depois dos primeiros anos críticos tinham enfraquecido as posições dos opositores internos a ela. Na verdade, depois de um período de inquietação nos meses precedentes à revalorização, diminuiu a intensidade das críticas. No decorrer de 1977, a crítica global à política econômica tornou-se cada vez mais escassa entre os partidários do governo.

Os apoios com que contaram os monetaristas ortodoxos permitiram-lhes isolar os opositores internos. A adesão à política do governo passava necessariamente pela adesão ao programa econômico, tanto para os quadros civis como para os militares.

O predomínio dos monetaristas ortodoxos acentuou-se com a substituição do Ministro Cauas por Sergio De Castro como titular da pasta da Fazenda e chefe formal da equipe econômica em dezembro de 1976. Esta nomeação constituiu a expressão de uma mudança da função política da equipe econômica, cuja influência começava a ultrapassar cada vez mais a esfera puramente técnica. O que diferencia um de outro é talvez o fato de que o segundo exprime, sem reticências nem reservas — tirando todas as consequências políticas —, uma visão ultraliberal da sociedade. Um de seus núcleos é a maneira de formular as relações Estado-economia e Estado-sociedade. Para o novo Ministro da Fazenda, o mercado deve determinar também a alocação do gasto social e, portanto, a privatização deve abarcar áreas que até então eram consideradas vedadas. Outro dos núcleos desta concepção é a adesão irrestrita aos postulados dos livre-cambistas no que concerne à forma de inserção do país na economia internacional.

4 — Considerações finais

O centro de nossa pesquisa foi a análise da evolução da política econômica, realizada a partir de uma perspectiva metodológica que podemos denominar de economia política. Tentamos estudar a racionalidade das decisões econômicas numa perspectiva globalizante, procurando perceber a conexão existente entre os fatores econômicos e os fatores políticos e ideológicos e também mostrando que o programa de reestruturação capitalista que foi implementado faz parte de um projeto revolucionário global.

Na evolução da política econômica, assinalamos a existência de um processo de radicalização progressiva, cujo ponto crucial foi a aplicação do programa de choque, em abril de 1975. Acreditamos ter mostrado, através de nossa análise, que a dinâmica apontada não se explica por questões puramente técnicas. As decisões adotadas não podem ser totalmente compreendidas por exigências ou condições econômicas de caráter estrutural ou conjuntural. É evidente que estes fatores têm um papel importante, e às vezes predominante, mas eles fazem parte de uma totalidade, combinam-se com fatores políticos ou ideológicos que não podem ser deixados de lado na explicação do processo.

Em síntese, nossa conclusão principal é a impossibilidade de entender a lógica do processo de radicalização da política econômica sem levar em conta o fato de que esta política faz parte de um projeto de dominação e de um processo revolucionário através do qual se pretende refundar o tipo de sociedade existente até 1973. Esta refundação inclui a forma ou as modalidades do desenvolvimento capitalista, tanto quanto o tipo de Estado e as formas culturais e ideológicas que predominavam e que tinham formado um *ethos* cultural igualitarista e reformador.

Este processo de radicalização experimentado pela política econômica determina que ela tome formas cada vez mais excludentes, não só em relação aos assalariados, mas também no que concerne a certos setores empresariais. Em vista disto, pareceu-nos importante colocar certas perguntas a respeito dos recursos através dos quais a equipe econômica conseguiu mobilizar, pelo menos até fins de 1978, o conjunto da burguesia e as forças armadas. Convém sùbli-

nhar que conseguiu seu acordo, ativo ou passivo, em torno de um projeto que implicava uma transformação profunda da estrutura e da organização da economia, cuja aplicação gerou um "custo social" muito alto e produziu rearticulações decisivas dentro dos próprios setores empresariais.

Esta parte do trabalho produz respostas, ainda muito tentativas, a um problema cuja compreensão adequada nos parece importante. O estudo do discurso da equipe econômica revela que tanto a crítica ao passado como a defesa do presente ou a projeção para o futuro se fazem invocando permanentemente princípios gerais. Existe uma insistência acentuada em definir o papel da autoridade pública e, no fundo, do Estado, como a única instância que pode determinar o interesse coletivo ou o bem comum, considerando uma falha o fato de que este seja determinado pela pressão cruzada das reivindicações e necessidades dos diferentes grupos.

Não gostaríamos de terminar a análise sem mencionar alguns problemas enfrentados pela política econômica, relacionados por sua vez com certas restrições políticas à ação do governo que têm sido colocadas desde 1977 pelo trabalho cada vez mais visível das organizações políticas e do movimento sindical.

Desde as declarações de Chacarillas, em julho de 1977, o regime anunciou um processo de "institucionalização política" cujo objetivo era legalizar a longo prazo a permanência do governo militar, além de assegurar para um futuro mais longínquo a existência de um regime político representativo sem participação ampla.[62]

Na verdade, este processo de "institucionalização" corresponde às necessidades de relegitimação que se apresentaram ao regime.[63] Constitui um esforço de adaptação a novas circunstâncias políticas internas e às mudanças ocorridas no cenário internacional. A erosão de

[62] O projeto de Constituição, confeccionado por uma comissão designada pela junta, propõe um regime ultrapresidencial, a exclusão das ideologias "antidemocráticas" — que para esse efeito são os partidos de esquerda — e a autonomia das decisões sobre política monetária, com o argumento de que se tratam de decisões técnicas que devem ser tomadas por um conselho *ad hoc*.

[63] G. O'Donnell, *Tensiones en el Estado...*, *op. cit.*, e Tomas Moulian, "El Futuro de la Democracia en América Latina", Seminario de Relaciones Internacionales (CLACSO-FLACSO, 1978), mimeo.

legitimidade produzida pelas características da política aplicada, entre as quais o programa econômico detinha o papel principal, a intensa campanha levada a cabo em torno do tema dos direitos humanos e também as reivindicações por representação e liberdade política, que começam a ser desenvolvidas a partir de 1977, impuseram a necessidade de reajustes políticos.

Neste contexto a estratégia do governo militar foi a de adotar, para canalizá-las, as reivindicações de participação política. Para tanto, procurou uma solução institucional que assegurasse, em primeiro lugar, a reprodução do sistema social vigente, cujo núcleo central era a reestruturação capitalista, e que permitisse, em segundo lugar, a abertura de um espaço limitado de representação.

Assim, a necessidade política de encontrar ajustes e readequações que neutralizassem os fatores de não-legitimidade política teve que ser compatibilizada com os requisitos de consolidação e com o tempo de maturação do modelo econômico. É evidente que a existência de reformas estruturais pendentes, como, por exemplo, a modificação do sistema de previdência ou as margens limitadas das melhorias salariais compatíveis com a lógica da política econômica, impedia uma liberalização política ampla. Neste sentido, as dificuldades e os atrasos experimentados pela aplicação da nova ordem institucional que se tenta criar estão relacionados com a contradição entre a lógica política e a lógica econômica. A análise da situação em fins de 1978 mostra que o modelo econômico ainda não estava plenamente consolidado, nem sua irreversibilidade plenamente garantida. Seus resultados não apresentavam êxito suficiente em matérias tão importantes como o investimento, a diminuição das demissões ou a melhoria dos níveis de renda, de forma a garantir sua reprodução em condições de maior liberdade política ou de democracia.

Com efeito, o produto global por habitante, depois de uma fase de crise profunda, recuperou, somente em 1978, os níveis que tinha alcançado em 1970, embora alguns setores, como a construção, não tivessem ainda atingido os níveis pré-crise. As taxas de desemprego mantinham-se em níveis não conhecidos pela economia chilena durante as últimas décadas, a persistência de elevadas taxas de juros reais constituía um poderoso freio à recuperação dos setores que

não tinham acesso ao crédito externo e, finalmente, a taxa de investimento mantinha-se em níveis consideravelmente inferiores aos que havia conseguido a economia chilena durante todo o período que se estende entre 1940 e 1970. Por outro lado, do ponto de vista da reestruturação da economia visando aos objetivos de longo prazo, as predições do modelo tinham sido cumpridas apenas parcialmente. Apesar de ser possível observar uma alocação dos recursos na direção propugnada pelo modelo — os setores primários (agricultura, pesca, mineração) tinham aumentado sua participação no produto às expensas do setor industrial e da construção — e uma expansão significativa das exportações, particularmente as de produtos agrícolas e florestais e de alguns produtos manufaturados a partir do uso intensivo destes recursos básicos, não tinham sido desenvolvidas novas atividades dinâmicas capazes de restabelecer as bases de um desenvolvimento de fôlego.[64] Em fins de 1978, o investimento estrangeiro também não havia cumprido as funções a ele designadas pelo esquema econômico. Apesar dos enormes incentivos criados para atraí-lo, não se concretizam fluxos significativos de investimento estrangeiro.[65] no entanto, isto não chegou a revestir a gravidade que seria de se esperar, devido à expansão dos bancos privados internacionais — gerada pela transferência dos recursos petrolíferos aos países industrializados —, que permitiu que se dispusesse, desde fins de 1976, de uma maior disponibilidade de crédito externo

No entanto, a existência de exigências propriamente políticas impedia, ou pelo menos tornava problemática, uma subordinação absoluta às necessidades impostas pelo modelo econômico, porque as mudanças de superfície, ocorridas no terreno político, tiveram efeitos contraditórios. Estas permitiram que o governo recuperasse parcialmente algumas reivindicações democráticas e se colocasse como o realizador da "verdadeira liberdade", esta contraposta a outras às quais se atribui um caráter arcaico, não compatível com a constituição de um Estado moderno. Porém, simultaneamente, estas mudanças permitiram que o movimento democrático ganhasse en

[64] Ver R. French-Davis, "Exportaciones e Industrialización en un Modelo Ortodoxo: Chile, 1973-1978" (CIEPLAN, 1978), mimeo e A. Foxley, *op. cit.*

[65] J. E. Herrera e J. Morales, *op. cit*

vergadura e que se desenvolvessem novos temas no debate público.[66] Cada vez menos o programa econômico desenvolve-se num vazio social, dentro de um país absolutamente desmobilizado, onde os diferentes grupos eram obrigados a adiar suas demandas e suas exigências de representação. Esta contradição entre as necessidades políticas do regime e os requisitos de consolidação do modelo econômico ainda está em vigor, e não pode ser totalmente resolvida. A evolução política futura está muito relacionada com seu desenvolvimento.

O novo cenário político que se está esboçando redefine a importância dos problemas econômicos apontados. Não é possível, ainda, predizer qual será seu impacto sobre a evolução da política econômica, se bem que durante 1979 produziram-se situações de alguma importância para o futuro.

Post scriptum

Terminamos de escrever e corrigir este trabalho em fins de 1979, e ele compreende a análise da política econômica até fins de 1978. Assim, não é estranho que algumas afirmações deste artigo pareçam ter sido superadas pelos acontecimentos, especialmente o que dizemos a respeito da predominância do liberalismo econômico como ideologia articuladora e do isolamento político dos setores corporativistas.

A respeito deste problema, queremos precisar alguns pontos. Em primeiro lugar, o liberalismo que está predominando no terreno ideológico é uma combinação específica entre livre-cambismo e auto-

[66] Durante 1978 e 1979 começaram a aparecer os primeiros sinais de extravasamento do restrito espaço político legal. As novas organizações que fazem sua aparição no terreno sindical, a ressonância que alcançam certos movimentos reivindicatórios, a ativação política que se produz nas universidades, as mobilizações geradas pela consulta de janeiro de 1978, ou que tiveram lugar por ocasião dos Primeiro de Maio de 1978 e 1979, são alguns sinais da capacidade de extravasar o quadro legal. Porém, além disto, modificou-se o caráter geral da crítica ao governo, pois agora a crítica à política econômica contém, incorporada a ela, a demanda de representação e em alguns casos a demanda democrática.

ritarismo político, o qual toma uma forma ideológica democrática ("democracia protegida"). Em segundo lugar, acreditamos que o que pretendem no campo institucional os setores liderados por Pablo Rodríguez tem pouca viabilidade, mais que nada pela forma ideológica sob a qual suas teses foram apresentadas, a roupagem de um corporativismo que desperta reminiscências negativas e a crítica apaixonada da democracia, em vez de uma assimilação ideológica como a realizada pelos grupos denominados "brandos". Em terceiro lugar, as posições iniciais dos setores denominados "duros" estão sofrendo modificações. Por isto não é difícil que as nítidas diferenças que apareciam no eixo do discurso político e no eixo do discurso econômico se diluam e cheguem a fórmulas de compromisso.

Por todas estas razões, parece-nos que as afirmações essenciais contidas neste artigo sobre a estruturação do campo ideológico permanecem vigentes.

(Originais recebidos em março de 1981.)

A transição para o capitalismo: uma análise teórica do aparecimento de trabalho assalariado *

JOSÉ MARCIO CAMARGO **

O presente artigo estuda as precondições econômicas para a [illegible] a uma economia com trabalho assalariado. Dois resultados se destacam [illegible] do estudo: em primeiro lugar, o fato de que para a existência e [illegible] de trabalho assalariado é fundamental que o acesso aos meios de produção seja vedado a parte substancial da população, e, em segundo, que a estrutura econômica, apesar de balizar os limites de evolução das relações [illegible] sendo portanto uma condição necessária em sua determinação, não é por si só suficiente para determinar o tipo de organização social que prevalecerá em uma economia.

Finalmente, são feitas algumas sugestões sobre o uso deste modelo para analisar alguns processos históricos específicos da economia brasileira.

1 — Introdução

A teoria econômica ortodoxa, englobando-se nessa expressão neoclássicos e keynesianos, tem por fundamento a noção de que a *realidade econômica é totalmente caracterizável* através do conceito de mercadoria, isto é, bens passíveis de apropriação privada e cuja posse pode ser obtida através de transações de mercado. E, além disso, que essa *caracterização poder-se-ia* fazer *previamente ao estudo das po-*

* José Aranha, Evsey Domar, Richard Eckaus, Michael [illegible] e [illegible] Reis, que discutiram intensamente conosco as idéias deste artigo, [illegible] contribuições fundamentais para sua elaboração, assim como [illegible] outras pessoas que também leram e comentaram uma versão inicial. [illegible] seria impossível, a todas elas vão nossos agradecimentos. [illegible] os erros, omissões e interpretações equivocadas ainda persistentes são de nossa inteira responsabilidade.

** Do Departamento de Economia da PUC/RJ.

prias condições de produção e troca. Devido a isso, essa tradição teórica tem seu campo de análise restrito ao modo de produção capitalista onde os agentes econômicos, por pressuposto, relacionam-se via transações de mercado e assumem — ou melhor, são "forçados" a assumir — formas específicas de comportamento. Assim, motivado pela busca de soluções dos problemas conjunturais das economias capitalistas, seu desenvolvimento teórico esteve sempre orientado para a definição e caracterização das condições de equilíbrio em um sistema econômico de mercado. Nesse tipo de análise, a questão fundamental consiste na comparação das propriedades de diferentes posições de equilíbrio e das trajetórias alternativas para se deslocar de uma posição à outra. Em todos esses exercícios, uma vez que a existência de mercados e/ou mercadorias como formas extensivas às mais diferentes esferas da atividade econômica é tomada como um dado, dificilmente são levantadas questões em relação às condições em que se daria a origem do sistema de mercado ou, então, às condições e formas de evolução desse sistema em direção a formas alternativas de organização econômica. É natural, portanto, que conceitos como o de modo de produção apareçam como totalmente estranhos a essa tradição teórica.

Diferentemente da tradição ortodoxa, a análise econômica marxista esteve sempre voltada para o estudo de problemas estruturais, e devido a isto suas baterias teóricas dirigiam-se prioritariamente para o comportamento geral dos sistemas econômicos.[1] Tendo como uma de suas preocupações básicas o desenvolvimento histórico das formas de organização econômica da sociedade, é natural que as questões apontadas ocupem um lugar de destaque dentro da análise marxista. Um instrumento fundamental nesse sentido consiste no conceito de modo de produção, a partir do qual, segundo a teoria marxista, poder-se-ia perceber os limites que a estrutura econômica imporia à atuação dos agentes econômicos no sentido de reproduzir as condições para sua subsistência (obviamente, não como indiví-

1 A análise marxista foi várias vezes usada como instrumental para o estudo de problemas específicos do sistema capitalista. Porém, podemos dizer que a tônica desta análise é o seu caráter claramente globalizante, em oposição à análise ortodoxa.

duos físicos, mas como agentes com posições específicas dentro do processo econômico).

Dado que esse conceito se presta a uma série de controvérsias que não pretendemos reproduzir neste artigo, convém desde logo explicitar o sentido com que ele será empregado no decorrer do trabalho. De acordo com Balibar, entenderemos por modo de produção um conjunto de elementos — tais como trabalhadores e meios de produção — ligados entre si por relações sociais que determinam a forma como os meios de produção são possuídos (relações de propriedade) e a forma de apropriação da natureza e do trabalho humano pelo homem (relações de apropriação).[2] "Qualquer que seja a forma social de produção, trabalhadores e meios de produção sempre permanecem fatores da mesma".[3] Esses são os elementos essenciais ao processo produtivo e, portanto, constantes dos diferentes modos de produção. "Mas... para a produção ocorrer eles precisam se unir. A forma específica em que essa união é feita distingue as diferentes épocas da estrutura econômica da sociedade..."[4] Em outras palavras, o que nos permite distinguir os diferentes modos de produção — tais como o capitalista, o mercantil simples, o escravista, etc. — são as conexões que se estabelecem entre os vários elementos do processo produtivo. Assim, o capitalismo seria a forma de organização da sociedade na qual as relações de propriedade caracterizam-se pela propriedade privada dos meios de produção, onde as relações de apropriação do trabalho humano são estabelecidas no mercado, através da interação entre trabalhadores "livres" e proprietários dos meios de produção — os capitalistas. Portanto, a relação entre capitalistas e trabalhadores é basicamente determinada no mercado, por forças econômicas. No modo de produção mercantil simples, onde cada trabalhador possui os meios de produção com os quais trabalha, as relações de propriedade continuariam sendo a propriedade privada dos meios de produção. Contudo, diferentemente do

[2] E. Balibar, "From Periodization to the Modes of Production", *in* L. Althusser e E. Balibar (eds.), *Reading Capital* (Nova York: Pantheon Books, 1970), pp. 212-216.

[3] K. Marx, *Capital* (Nova York: International Publisher Edition, 1967), Vol. II, p. 34.

[4] *Ibid.*

capitalista, a apropriação do trabalho humano é feita diretamente pelos próprios trabalhadores, caracterizando relações de apropriação totalmente distintas. Com isso, inexiste um mercado onde trabalhadores venderiam sua força de trabalho por um salário. Da mesma forma, no modo de produção escravista a relação de propriedade é ainda a propriedade privada dos meios de produção (notando-se, contudo, que nessa relação é também incluído o trabalhador), porém a apropriação do trabalho é feita por meio da coerção física e, portanto, sob certo sentido, através de mecanismos políticos.

Obviamente, de uma perspectiva histórica, o conceito de modo de produção não pode de maneira alguma ser entendido de forma estática e absoluta, ou seja, um modo de produção qualquer estará continuamente se transformando no tempo, e numa dada situação histórica vários modos de produção poderão coexistir em um momento. Nesse sentido, como o estudo das condições necessárias e suficientes para a sobrevivência ou destruição de formas específicas de organização econômica, bem como da dinâmica de transição entre as diferentes formas, constitui um problema fundamental na análise histórica, ele se reveste de grande importância dentro da teoria marxista.

Pelo conceito de modo de produção apresentado, está claro que a análise do problema da transição entre os modos de produção deve necessariamente ser feita a partir das modificações nas relações sociais de produção. Uma forma alternativa, e que talvez nos permita colocar o problema de forma mais clara, seria enfocá-lo de uma perspectiva de permanência, ao invés de modificações, nas relações sociais de produção. Dessa forma, o problema se coloca como o estudo da reprodução das relações sociais de produção.

Como sabemos, a produção é um processo social contínuo que ocorre em condições específicas. A questão que se estabelece é em que medida essas condições — e, dentre elas, fundamentalmente, as relações sociais que fazem a ligação entre os diversos elementos de uma determinada estrutura econômica — são reproduzidas ao se repetir no tempo, ampliadamente ou não, o processo produtivo. Se essas condições são reproduzidas, teremos então um desenvolvimento histórico não contraditório com a permanência do modo de produção. Em outros casos, no entanto, a estrutura econômica possui uma

dinâmica contraditória, pois permite que o próprio funcionamento do sistema econômico implique a destruição das condições necessárias à reprodução das relações sociais de produção — e, portanto, à destruição dessas relações — e a transição para uma nova forma de organização econômica. O conceito de reprodução expressaria, portanto, o fato de que "cada modo de produção deve continuamente reproduzir as relações sociais de produção pressupostas para seu funcionamento".[5] A partir desse conceito, o problema da transição seria reduzido à análise das precondições para a reprodução das relações sociais de produção existentes e à maneira pela qual a estrutura econômica da sociedade determinaria essas precondições.

O presente artigo tem por objetivo apresentar um modelo teórico-formal que nos permita discutir as condições necessárias ao surgimento e reprodução de um sistema capitalista.[6] Embora para outros modos de produção essas condições sejam fundamentalmente distintas, requerendo portanto uma análise específica em cada caso, o modelo que será desenvolvido nos permitirá, subsidiária e residualmente, fazer algumas considerações nesse sentido em relação aos modos de produção mercantil simples ou escravista.

Antes de passarmos ao corpo central do artigo, gostaríamos de enfatizar que de nenhuma forma pretendemos reduzir a complexidade das transformações sociais a exercícios meramente formais e/ou a explicações puramente economicistas. O que faremos no decorrer do trabalho é simplesmente um exercício de abstração na tentativa de explicitar certas limitações impostas pela estrutura econômica.

[5] L. Althusser e E. Balibar (eds.), *op. cit.*, p. 270.

[6] O exame do problema da transição pode ser encontrado em várias obras de Marx. Esta análise está desenvolvida principalmente no capítulo "The So-Called Primitive Accumulation", *in* K. Marx, *op. cit.*, Vol. I, pp. 713-771, onde se explicita as precondições para a existência e reprodução de um sistema capitalista. Uma outra referência importante sobre o assunto é o capítulo sobre as formações econômicas pré-capitalistas, em *Grundisse, Foundations of the Critique of Political Economy* (Nova York: Vintage Books, 1973), pp. 471-514. Outra obra fundamental que aplica a análise marxista à transição para um sistema capitalista na Inglaterra é a de M. Dobb, *Studies in the Development of Capitalism* (Nova York: International Publisher Edition, 1973), assim como a discussão sobre este livro publicada em R. Hilton (ed.), *The Transition from Feudalism to Capitalism* (New Library Books, 1976).

Contudo, como teremos ocasião de ver, essas determinações impostas pela estrutura econômica não são unívocas, pois por si sós são insuficientes para determinar a forma de organização econômica ou o modo de produção que se apresentaria como dominante. Nesse sentido, a estrutura econômica forneceria o balizamento dentro do qual as demais forças sociais atuariam para determinar o modo ou modos de produção resultantes. Esses serão uma função da correlação de forças entre as diversas classes sociais que cooperam no processo produtivo. Teoricamente, poderíamos dizer que uma determinada estrutura econômica é uma condição necessária mas não suficiente para a emergência de um dado modo de produção. A condição suficiente seria dada pelas outras estruturas da sociedade.

2 — Um modelo formal de transição

Antes de entrarmos no modelo em si, vamos preparar o cenário dentro do qual a dinâmica se desenvolverá.

Suponha-se que a forma de organização social prevalecente na economia seja a escravidão (ou servidão), com grandes fazendas sendo cultivadas por escravos (ou servos).

Suponha-se que, por alguma razão econômica ou política, a escravidão (ou servidão) seja abolida e todos os trabalhadores sejam emancipados. Poderíamos imaginar que a produtividade do sistema escravista era muito pequena para as necessidades da sociedade, ou que a fonte de escravos tenha sido cortada, ou que tenha havido uma revolução dos escravos, etc.

Suponha-se que na época da emancipação aqueles escravos que trabalhavam nas grandes fazendas eram pobres, o que os obrigava a continuar a oferecer sua força de trabalho aos grandes proprietários a fim de receber um salário.

Com estas hipóteses criamos um setor na nossa economia no qual o capitalismo é o modo de produção predominante. As fazendas são propriedade privada e as relações entre proprietários dos meios de produção e trabalhadores ocorrem através do mercado de trabalho.

Para completar, vamos supor que antes da emancipação existisse um certo número de pequenas fazendas trabalhadas por seus próprios donos.

Dadas essas hipóteses, a libertação dos escravos cria em nossa economia dois setores com modos de produção distintos: de um lado, as grandes fazendas nas quais o capitalismo seria dominante e, de outro, o modo mercantil simples, presente nas pequenas fazendas trabalhadas pelos próprios trabalhadores.

Este artigo terá atenção dirigida para a resposta da seguinte pergunta: sob que condições o setor capitalista tenderá a crescer, inicialmente incorporando à produção terras ainda não usadas (se houver alguma disponível) e depois tomando o lugar do setor mercantil simples, e vice-versa? Em outras palavras, que modo de produção tornar-se-á dominante se a economia for deixada funcionar livremente sob a influência das forças econômicas?

Finalmente, devemos dizer que já neste estágio o aspecto político está presente de forma subjacente. A própria existência da escravidão pressupõe um aparelho de Estado que a garanta. Por outro lado, os processos de transição não ocorrem naturalmente, sem que as classes sociais diretamente interessadas atuem de forma decisiva para que a estrutura social tome uma ou outra direção. Assim, podemos dizer que a frase "se a economia for deixada funcionar livremente sob a influência das forças econômicas" corresponde a uma hipótese de neutralidade do Estado que sabemos não corresponder à realidade concreta. Ela serve, entretanto, para isolar o comportamento das forças econômicas (o aspecto político reaparecerá, adiante, de forma mais específica).

Por simplicidade de apresentação, a formalização que se segue descreve o comportamento do modo de produção capitalista. Como a economia está composta somente de dois setores, o comportamento do setor no qual o modo de produção mercantil simples é predominante poderá ser deduzido como um "resíduo". Portanto, um decréscimo na força de trabalho do setor capitalista será acompanhado de um crescimento do número de trabalhadores no setor pequeno-burguês (o mesmo é verdade para as outras variáveis do modelo).

Estas suposições completam o cenário dentro do qual a peça pode se desenrolar.

A tecnologia do setor capitalista pode ser descrita da forma:

$$Y = F(K) \qquad (1)$$

$$L = bK \qquad (2)$$

onde Y é o produto (que supomos ser único) do setor capitalista, L o emprego total do setor capitalista e K a terra (e capital) usada neste setor da economia.

Na equação (2), supomos proporções fixas entre trabalho e terra (incluindo capital), hipótese que foi introduzida no modelo para simplificar a álgebra. O uso de uma tecnologia mais geral, além de não afetar os resultados qualitativos do modelo, [7] tem a vantagem de tornar explícito o fato de que o fator força de trabalho é imprescindível para o processo de produção.

É importante notar que "o caráter geral do processo de trabalho não é evidentemente mudado pelo fato de o trabalhador trabalhar para um capitalista em lugar de para si próprio... Ele [o capitalista] deve começar tomando o processo de trabalho da forma como o encontra no mercado, e conseqüentemente se satisfazer com o tipo de trabalhador que puder ser encontrado no período que precede imediatamente o aparecimento do capitalismo. Mudanças nos métodos de produção pela subordinação do trabalho pelo capital podem ocorrer somente em períodos posteriores, tendo que ser tratadas em um capítulo posterior". [8]

Devemos também notar que os símbolos L e K representam homens/hora trabalhadas e total de capital usado, nada dizendo sobre

[7] A hipótese de ausência de inovações tecnológicas (tecnologia dada) parece à primeira vista bastante restritiva. Porém, o que pretendemos descrever com esta suposição é o fato de que, pelo menos do nosso ponto de vista, o problema da transição para o capitalismo não se resume a um fato puramente ligado à tecnologia. Inovações tecnológicas poupadoras de trabalho poderão facilitar ou até mesmo possibilitar (em condições específicas) a transição e, portanto, a reprodução de relações sociais capitalistas. Porém, esta estrutura econômica origina-se de algo mais do que uma revolução tecnológica.

[8] K. Marx, *op. cit.*, Vol. I, p. 184.

as relações sociais existentes entre os donos dos meios de produção e os produtores diretos, as quais serão analisadas a seguir. Portanto, as equações (1) e (2) só descrevem a estrutura tecnológica do setor capitalista.

De (2), derivamos:

$$\frac{dL}{dt} = \dot{L} = b\,\frac{dK}{dt} \quad \text{ou} \quad \dot{L} = b\dot{K} \tag{2'}$$

$$\frac{\dot{L}}{L} = \frac{b\dot{K}}{bK} \quad \text{ou} \quad \frac{\dot{L}}{L} = \frac{\dot{K}}{K} \tag{2''}$$

A renda do setor capitalista é dividida entre capitalistas e trabalhadores segundo a equação:

$$Y = rK + wL \tag{3}$$

onde r é a taxa de renda da terra (incluindo lucro) e w a taxa de salários no setor capitalista.

A equação (3), onde o preço do produto é suposto constante e igual a 1, é uma simples identidade contábil, explicitando a divisão da renda do setor capitalista (nada foi dito, por enquanto, sobre o mecanismo pelo qual a remuneração destes fatores é determinada). Por outro lado, as relações sociais deste modo de produção já começam a ser explicitadas pela forma de apropriação do trabalho através das taxas de renda (e lucros) e de salários.

De (3), podemos tirar a renda dos capitalistas:

$$rK = Y - wL$$

e a taxa da renda (incluindo lucros):

$$\frac{rK}{K} = r = \frac{Y}{K} - w\,\frac{L}{K}$$

ou, usando (1) e (2):

$$r = \frac{F(K)}{K} - wb \tag{3'}$$

Em termos, a equação (3') relaciona a tecnologia e o nível de salários à renda do capital empregado.

Para prover o sistema de um mecanismo de crescimento, necessitamos de uma hipótese sobre acumulação. Vamos supor que toda a renda dos capitalistas é reinvestida, ou seja:

$$rK = I = \dot{K} \quad \text{ou} \quad \frac{rK}{K} = r = \frac{\dot{K}}{K} \tag{4}$$

e, usando (4) e (3'):

$$r = \frac{\dot{K}}{K} = \frac{F(K)}{K} - wb \tag{5}$$

A hipótese de que toda a renda dos capitalistas é reinvestida deve ser tomada como um caso limite. Para terem condições de suportar a concorrência de outros capitalistas, cada um isoladamente seria forçado a reinvestir o máximo possível de seus lucros, e somente assim seriam capazes de sobreviver como capitalistas. Por outro lado, a hipótese de que apenas parte da renda dos capitalistas é reinvestida não afetaria os resultados qualitativos do modelo.

A equação (5) relaciona a taxa de acumulação com os salários no setor capitalista, que é uma relação básica deste modo de produção.

Passemos, agora, para a análise do mecanismo pelo qual a remuneração dos fatores no processo produtivo é determinada. Como vimos pela equação (3'), existe uma relação inversa entre o nível de salário e a taxa de renda (a dinâmica desta relação será descrita explicitamente a seguir). Por outro lado, dentro do modo de produção capitalista, os salários serão determinados pelas condições do mercado de trabalho, ou seja, a taxa de desemprego, a qual, por sua vez, é uma função da oferta e da demanda da força de trabalho no setor capitalista.

Seja n^* a taxa de crescimento da força de trabalho na economia como um todo, que numa economia fechada seria composta basicamente do crescimento natural da população trabalhadora, que vamos supor constante, e numa economia aberta, além da taxa natural de crescimento, incluiria a taxa de imigração. Neste caso, poderíamos supor que uma parte desta imigração seria uma função do nível de salários, o que faria $n^* = n^*(w)$. Todos os outros fatores que incluíssem no volume de imigrantes (tais como programas governamentais de incentivo à imigração, etc.) seriam considerados exóge-

nos nesta formulação. Uma mudança nestes fatores teria o efeito de deslocar esta função. Neste artigo, vamos desenvolver somente o modelo simplificado, com n^* constante. As complicações decorrentes da incorporação de $n^* = n^*(w)$ seriam facilmente resolvidas através da introdução de mais estrutura nas equações do modelo. O raciocínio e a lógica das conclusões não seriam afetados.

A taxa de crescimento da força de trabalho na economia como um todo tem que ser distribuída entre os dois setores que a compõem. Para o setor pequeno-burguês, teríamos:

$$h = h\ [(w - w^*),\ K^*] \qquad (6)$$

com $h'_1 > 0$, $h'_2 < 0$ e, se $K^* > 0$, $h(0, K^*) = 0$.

onde w^* é o salário que não permite qualquer poupança por parte dos trabalhadores e K^* o capital inicial mínimo requerido para começar um negócio próprio.

As relações (6) merecem alguns comentários. Elas dizem que quanto menor o capital inicial necessário para que um trabalhador consiga comprar sua própria fazenda (K^*), e quanto maior a diferença entre os salários vigente e o de subsistência, maior a taxa de crescimento do setor mercantil simples.

A variável $(w - w^*)$ significa a poupança dos trabalhadores, sendo que w^* representa aquela parte do salário médio que é consumida pelos trabalhadores. Se $w = w^*$, toda a renda dos trabalhadores é consumida e nada é poupado. Se $w = w^*$ e ainda $K^* > 0$, nenhum trabalhador terá condição de acumular poupança e comprar terras, e neste caso a taxa de crescimento da força de trabalho no setor mercantil simples será nula, o que explica a hipótese $h(0, K^*) = 0$.

Quando $w > w^*$, teremos $w - w^* > 0$, e a poupança dos trabalhadores começa a crescer. Quanto maior a diferença, mais rapidamente eles serão capazes de acumular o montante K^*, necessário para começar por conta própria como proprietários. Quando suas poupanças atingem K^*, os trabalhadores compram suas próprias fazendas e deixam de vender sua força de trabalho aos capitalistas. Para um dado K^* e um dado intervalo de tempo fixo, quanto maior

$w - w^*$, maior o número de trabalhadores capazes de executar esta transferência. Daí, $h'_1 > 0$.

A hipótese $K^* > 0$ parece-nos perfeitamente plausível, pois a terra sempre tem um preço (por maior que seja sua oferta), além das necessidades de residência e sobrevivência física dos trabalhadores até que a primeira colheita seja realizada (as conseqüências do caso $K^* = 0$ serão analisadas em detalhe a seguir).

A condição $h'_2 < 0$ resume o fato de que o preço da terra, à medida que esta vai sendo utilizada, tende a crescer e, em conseqüência, também cresce o capital inicial necessário para começar por conta própria. Neste caso, cada trabalhador teria que vender sua força de trabalho por mais tempo aos capitalistas antes de acumular o montante K^*, ou então, dito de outra forma, o número de trabalhadores capazes de atingir K^* diminuiria, por unidade de tempo. Daí, $h'_2 < 0$.

A equação (6) incorpora implicitamente uma outra hipótese, a qual nos diz que os trabalhadores não têm acesso ao mercado de capitais e não podem tomar emprestado o montante K^* e comprar terra própria sem antes trabalhar para um capitalista. Como a única forma possível de acumulação por parte dos trabalhadores é através do salário pago no setor capitalista, eles têm que vender sua força de trabalho para acumular.

Podemos agora definir a relação que nos dá a taxa de crescimento da força de trabalho no setor capitalista da economia, n:

$$n = n^* - h\,[(w - w^*), K^*] \qquad (7)$$

ou seja, a taxa de crescimento da força de trabalho no setor capitalista é um resíduo igual à diferença entre a taxa de crescimento da força de trabalho da economia como um todo e a taxa de crescimento do número de trabalhadores no setor mercantil simples.

Quanto maior $(w - w^*)$, mais fácil para os trabalhadores acumularem K^* e maior o número deles que deixará de vender sua força de trabalho aos capitalistas. Neste caso, h cresce e n decresce (e vice-versa). Por outro lado, quando K^* cresce, h decresce e n tende a crescer (e vice-versa).

Passemos para a dinâmica do setor capitalista. De (5), temos:

$$r = \frac{F(K)}{K} - wb$$

e

$$\frac{dr}{dt} = \dot{r} = \left[\frac{dF(K)}{dK} - \frac{F(K)}{K}\right]\frac{\dot{K}}{K} - \dot{w}b$$

Usando (4), obtemos:

$$\dot{r} = \left[\frac{dF(K)}{dK} - \frac{F(K)}{K}\right]r - \dot{w}b$$

Fazendo:

$$\frac{dF(K)}{dK} - \frac{F(K)}{K} = A$$

teremos:

$$\dot{r} = Ar - \dot{w}b$$

No caso de rendimentos constantes de escala, teremos $A = 0$ e:

$$\dot{r} = -\dot{w}b \tag{8}$$

Portanto, $\dot{r} \gtreqless 0$ se, e somente se, $\dot{w} \lesseqgtr 0$.

No caso de rendimentos decrescentes se escala, $A < 0$

$$\dot{r} = Ar - \dot{w}b \tag{9}$$

Se $\dot{w} > 0$, então $\dot{r} < 0$. Porém, quando $\dot{w} < 0$, $\dot{r} > 0$ somente quando o decréscimo nos salários for suficiente para compensar os rendimentos decrescentes que fazem $A < 0$.

Pelas equações (8) e (9), podemos ver que toda a dinâmica do sistema depende do comportamento dos salários. Dentro da tradição clássica, vamos supor que o comportamento dos salários seja uma função da proporção da força de trabalho, no setor capitalista (N) que está empregada (L). Assim:

$$w - w^* = G\left(\frac{L}{N}\right) \tag{10}$$

$G^* > 0$.

Quanto menor a proporção da força de trabalho desempregada, maior será $w - w^*$. De (10), derivamos:

$$\dot{w} = \frac{dG}{d(L/N)} \cdot \frac{L}{N} \left(\frac{\dot{L}}{L} - \frac{\dot{N}}{N} \right)$$

Supondo $w \neq w^*$, podemos dividir e multiplicar por $w - w^* = G(L/N)$. Portanto:

$$\dot{w} = \frac{dG}{d(L/N)} \cdot \frac{L/N}{G} \cdot G \cdot \left(\frac{\dot{L}}{L} - \frac{\dot{N}}{N} \right)$$

Fazendo $E = \frac{dG}{d(L/N)} \cdot \frac{L/N}{G} > 0$ e usando (2") e (4), teremos:

$$\dot{w} = EG(r - n) \tag{11}$$

Na equação (11), r representa a taxa de crescimento do emprego (demanda de força de trabalho) no setor capitalista. No caso de uma tecnologia com coeficientes fixos – ver (2") – como a usada aqui, teremos:

$$\frac{\dot{L}}{L} = r = \frac{\dot{K}}{K}$$

Se usarmos uma tecnologia mais geral, teremos:

$$\frac{\dot{L}}{L} = f(r)$$

e uma vez que $f'(r) > 0$, ou seja, que a demanda de força de trabalho aumenta com a acumulação, os resultados qualitativos não mudarão.

Retornando à equação (11), vemos que as mudanças na taxa de desemprego são transmitidas aos salários através do parâmetro E, que está diretamente relacionado com a forma da função $G(L/N)$. Poderíamos dizer, por sua vez, que esta função reflete o nível de organização da classe trabalhadora *vis-à-vis* a classe capitalista. Quanto maior o nível de organização política da classe dos trabalhadores,

maior será o seu poder de transformar em aumentos de salários os aumentos da taxa de emprego, o que corresponderia a um E relativamente elevado.

Para simplificar a álgebra, vamos supor um E constante, o que implica uma função $G(L/N)$ do tipo:

$$w - w^* = a(L/N)^\beta$$

onde α e β são constantes positivas.

Fazendo $w^* = 0$, o que muda somente a escala do problema, teremos:

$$w = G(L/N) \qquad (10')$$

e

$$\dot{w} = Ew(r - n) \therefore \frac{\dot{w}}{w} = E(r - n) \qquad (11')$$

Estas equações dizem que, se a taxa de crescimento da demanda de força de trabalho no setor capitalista for maior que a taxa de crescimento da oferta, o desemprego diminui e os salários aumentam (e vice-versa).

Substituindo (10') em (5), temos:

$$r = \frac{F(K)}{K} - bG(L/N)$$

Usando (2) e (4), obtemos:

$$r = \frac{\dot{K}}{K} = \frac{F(K)}{K} - bG(bK/N) \qquad (12)$$

Substituindo (10') em (7) e usando (2), vem:

$$n = n^* - h\,[G(bK/N), K^*] \qquad (13)$$

As equações (12) e (13) fornecem os elementos necessários para descrevermos a dinâmica da economia. Comecemos, então, pela equação (12), que descreve a dinâmica da acumulação de capital

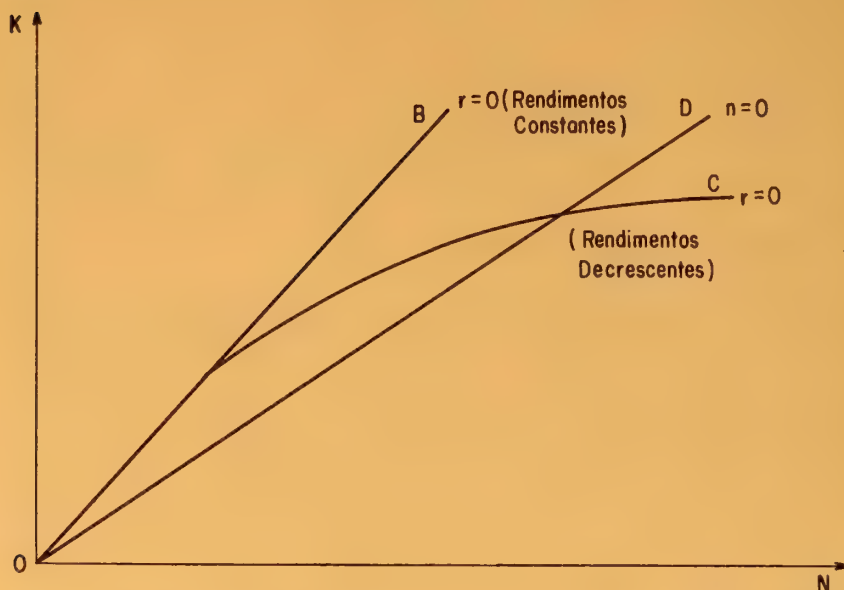
No caso de rendimentos constantes de escala, $F(K)/K$ será constante. Como $G(bK/N)$ é crescente em relação a K/N, existe um valor desta variável, $(K/N)^*$, que faz:

$$\frac{F(K)}{K} = bG\ [b\,(K/N)^*]$$

Portanto:

$$\frac{\dot{K}}{K} = r = \frac{F(K)}{K} - bG\ [b\,(K/N)^*] = 0$$

Esta equação nos diz que, para este valor de K/N, a demanda de força de trabalho eleva os salários a níveis tão altos que toda a renda gerada no setor capitalista é apropriada pelos trabalhadores. No Gráfico 1, este valor de K/N é representado pela linha OB.

Gráfico 1

Se tivermos rendimentos decrescentes de escala, $F(K)/K$ será decrescente, à medida que K cresce. Como $F(K)/K$ decresce, os valores de K/N que fazem com que $bG(bK/N)$ se iguale a $F(K)/K$ também decrescem, o que é representado pela curva OG no Gráfico 1.

Para valores de K/N acima daqueles dos quais $r = 0$, teremos

$$\frac{\dot{K}}{K} = r = \frac{F(K)}{K} - bG(bK/N) < 0 \text{ ou } \frac{\dot{K}}{K} < 0$$

pois $F(K)/K$ é constante (rendimentos constantes) ou decrescente (rendimentos decrescentes) e $G(bK/N)$ é crescente. Para valores menores do que aqueles valores críticos, $\frac{\dot{K}}{K} > 0$, movimento este que é indicado pelas setas do Gráfico 2.

A outra linha presente no Gráfico 1, OD, é derivada da equação (13), que representa a dinâmica do mercado de trabalho. No caso analisado neste artigo, com n^* constante, existe um valor de $K/N = (K/N)^{**}$, para o qual:

$$n^* = h\{G[b(K/N)^{**}], K^*\}$$

Para este valor, teremos:

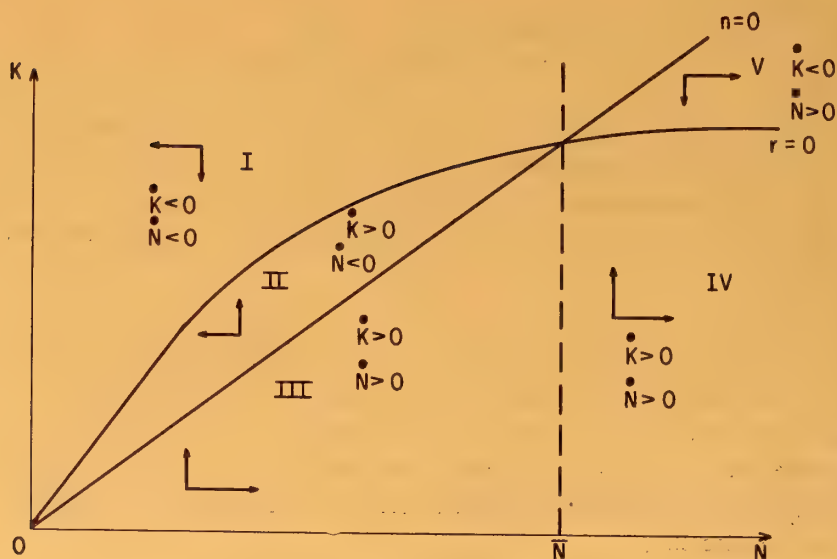
$$n = n^* - h\{G[b(K/N)^{**}], K^*\} = 0$$

Para $K/N = (K/N)^{**}$, os salários são elevados o suficiente para fazer com que o número de trabalhadores que saem da força de trabalho do setor capitalista compense o número dos que nela entram pelo crescimento natural da população. Como resultado, teremos $n = 0$.

Para valores de $K/N > (K/N)^{**}$, os salários aumentam ainda mais e h passa a ser maior do que n^*, o que faz com que o número de trabalhadores que saem torne-se maior do que o daqueles que entram no setor capitalista, reduzindo com isto a força de trabalho neste setor, ou $n < 0$. O raciocínio inverso aplica-se para o caso de $K/N < (K/N)^{**}$, movimento este que é representado pelas setas do Gráfico 2.

O Gráfico 2 representa o comportamento dinâmico da economia no caso de rendimentos decrescentes. Esta representação merece alguns comentários.

Inicialmente, gostaríamos de relembrar ao leitor que este gráfico representa o comportamento da economia como um todo, apesar de ser derivado de equações que descrevem o setor capitalista desta economia. Isto acontece em virtude de o setor mercantil simples ter o comportamento inverso daquele mostrado no gráfico. Assim, o fato de o trabalho no setor capitalista estar decrescendo corresponde a um aumento do número de trabalhadores no setor mercantil simples, o mesmo ocorrendo com o uso da terra. Nas regiões do gráfico para as quais este uso está decrescendo no setor capitalista, o seu aproveitamento cresce no outro setor, movimento este que ocorre implicitamente no diagrama.

Gráfico 2

Um outro comentário importante refere-se às conseqüências de variações em K^*. A razão K/N para a qual $n = 0$ é uma função de K^*. Para um capital inicial pequeno (K^* pequeno), os salários que farão com que $n^* = h$ (...) são também relativamente pequenos. Como estes salários são uma função crescente de K/N, através de (10) e (2), quanto menor K^*, menor será K/N para a qual $n = 0$. Portanto, aumentos de K^* têm como resultado uma rotação na linha $n = 0$ em direção contrária à dos ponteiros do relógio.

Para K^* muito pequeno, o nível de salário (e de K/N), para o qual $n = 0$ será pequeno, e a linha $n = 0$ estará próxima do eixo ON. No caso de $K^* = 0$, esta linha coincidirá com o eixo ON. À medida que as terras são ocupadas, seu preço sobe e a linha $n = 0$ gira em torno da origem. Afinal, poderíamos atingir um ponto em que, por maiores que sejam os salários, seria impossível a um trabalhador acumular K^* através da poupança de parte dos mesmos. Neste caso, a linha $n = 0$ coincidiria com o eixo OK.

Vamos agora passar para a análise da dinâmica no caso de rendimentos decrescentes. O Gráfico 2 pode ser dividido em cinco regiões distintas. Comecemos a análise pela região II, onde a acumulação de capital e, portanto, a taxa de crescimento da demanda de força de trabalho no setor capitalista são positivas. Ao mesmo tempo, o capital inicial necessário para que um trabalhador consiga se tornar pequeno proprietário é baixo em relação ao nível de salários vigentes. Este fato é caracterizado graficamente pela baixa relação K/N para a qual $n = 0$, ou seja, a proximidade desta linha do eixo ON. Em conseqüência, o número de trabalhadores que deixam o mercado de trabalho e transformam-se em proprietários independentes é maior do que o número daqueles que entram neste mercado para vender sua força de trabalho ($n^* < h$). O resultado é que a oferta de mão-de-obra no setor capitalista decresce, e o contrário ocorre no setor mercantil simples. Estes movimentos são indicados pelas setas na região II.

À medida que a oferta de mão-de-obra cai e a demanda aumenta, o desemprego diminui e os salários tendem a aumentar. Este aumento de salários causa uma queda nos lucros – através da equação [illegible] –, o que diminui a acumulação, mas o outro efeito deste aumento

é que um maior número de trabalhadores adquire condições de começar por conta própria, resultando em um aumento de h. A oferta de mão-de-obra reduz-se ainda mais, num processo contínuo até que eventualmente o crescimento dos salários permita aos trabalhadores a apropriação de toda a renda criada no setor capitalista. A partir deste ponto, a acumulação pára neste setor e cruzamos em direção à região I, onde os capitalistas começam a desacumular. "Todos aqueles que desejarem poderão facilmente obter um pedaço de terra para si próprio. Não só o trabalho é caro... Mas a dificuldade é obter trabalhadores a qualquer preço".[9] Passa a ocorrer um processo de subdivisão das grandes fazendas, pois estas ficariam desutilizadas por falta de trabalhadores. O setor capitalista tende a diminuir em tamanho e a ser dominado pelo modo de produção mercantil simples. Eventualmente, à medida que o processo continua, ele desaparece e todos os fatores de produção passam a ser utilizados no setor mercantil simples.

Para a análise desenvolvida, supusemos que, durante a transição, K^* permanece constante, ou varia muito pouco, o que equivale a supor que a oferta de terras é grande, com muitas delas ainda não utilizadas, de tal forma que a expansão da fronteira agrícola com a incorporação de novas terras de cultivo terá um pequeno efeito no seu preço (mudanças em K^* serão analisadas no seu devido tempo).

Portanto, se a economia apresentar condições características das regiões I e II, "apesar do produto a ser dividido entre capitalistas e trabalhadores ser grande, os trabalhadores se apropriam de uma parte tão substancial que em breve se transformam em capitalistas".[10] Nenhuma classe não-trabalhadora poderá ser sustentada por forças puramente econômicas, pois para que tal classe exista "as relações de propriedade têm que simultaneamente aparecer como uma relação de senhor e servo, de tal forma que o produtor direto não seja livre".[11]

Temos aqui a primeira conclusão importante do modelo. Com uma relação terra/trabalho elevada, o preço da terra será pequeno,

[9] *Ibid.*, p. 768.

[10] *Ibid.*, p. 770.

[11] *Ibid.*, Vol. III, p. 790.

resultando em reduzido capital inicial para se tornar proprietário. Por outro lado, a demanda de trabalhadores e os salários serão relativamente elevados, e a oferta de mão-de-obra no setor capitalista tenderá a decrescer. O modo de produção capitalista baseado numa relação de trabalho assalariado, não terá condições de se reproduzir, pois o funcionamento da estrutura econômica destrói suas relações sociais características.

Porém, que modo de produção poderia ser sustentado por esta base econômica? Seria sempre possível deduzir de uma determinada estrutura econômica um, e somente um, modo de produção? A resposta a esta última pergunta é negativa. Apesar de a análise desenvolvida caracterizar uma dicotomia simples entre os modos de produção capitalista e mercantil simples, esta conclusão é baseada nas hipóteses iniciais do modelo, que excluem *a priori* os modos de produção baseados na força física (servidão e escravidão) e a atividade do Estado. Se a classe de proprietários dos meios de produção, dada a base econômica descrita nas regiões I e II, for forte o suficiente em relação à classe de trabalhadores para impor restrições à mobilidade entre as diversas fazendas, ou restringir-lhes o acesso à terra, o modo de produção será o escravista ou feudal. Neste caso, a apropriação do excedente produtivo pela classe de donos dos meios de produção será feita com o uso da força física ou política. Por outro lado, se a correlação de forças favorecer a classe trabalhadora, o modo de produção mercantil simples emergirá como dominante. O resultado final vai, portanto, depender do estágio da luta de classes em diferentes regiões e momentos históricos.

A análise deixa claro o papel das outras estruturas sociais (não econômicas) na determinação do processo de transição, que é de fundamental importância uma vez que os limites tenham sido determinados pela base econômica da sociedade.

Se a economia encontrar-se inicialmente na região III, o número de trabalhadores que entram no mercado de trabalho será maior do que o daqueles que saem. Portanto, teremos uma taxa de crescimento positiva da força de trabalho no setor capitalista. Dois casos serão possíveis.

Se a concorrência no mercado de produto for acirrada, o resultado será uma alta taxa de acumulação e de crescimento da demanda de

trabalhadores. Se esta taxa de crescimento da demanda for maior do que a da oferta de trabalhadores, L/N cresce, o mesmo ocorrendo com os salários. Crescendo os salários, h aumenta. Como n^* é suposto constante, h poderá eventualmente ultrapassar n^* e fazer com que a oferta de mão-de-obra no setor capitalista passe a decrescer. Neste caso, cruzaríamos para a região II. Novamente, o modo de produção capitalista seria incapaz de se reproduzir, e a transição ocorreria.

Por outro lado, se a taxa de crescimento da demanda de trabalho é pequena em relação à taxa de crescimento da oferta, resultando numa redução ou crescimento lento dos salários, a trajetória da economia dirigir-se-ia para a região IV. O setor capitalista tenderá a crescer e a se tornar maduro. Mesmo que os salários estejam aumentando, eles nunca crescerão o suficiente em relação a K^* para fazer $h > n^*$ e $n < 0$. A base econômica reproduziria constantemente a força de trabalho, e os donos dos meios de produção poderiam apropriar-se de parte da renda criada sem necessitar do uso da força. "A lei da oferta e procura por trabalhadores seria mantida no seu lugar [e] as oscilações dos salários dentro de limites satisfatórios à exploração capitalista".[12] As condições econômicas para a reprodução do modo de produção capitalista estariam asseguradas.

Antes de terminar, gostaríamos de fazer uma pequena análise do problema da imigração e suas conseqüências para o modelo.

Vamos supor que, por alguma razão não ligada ao movimento dos salários dentro da economia, o número de imigrantes cresça. Poderíamos imaginar, por exemplo, que, pressionado pelos donos das grandes fazendas, o Governo decidisse criar programas voltados para a introdução de imigrantes na região. Estes programas poderiam tomar a forma de financiamento das passagens dos imigrantes, garantia de emprego imediato, etc. (para um exemplo histórico deste tipo de reação governamental, ver o caso da economia cafeeira paulista, no final do período escravista no Brasil).

Em termos do modelo apresentado, tal situação seria representada por um aumento em n^*. A taxa de crescimento da força de trabalho

[12] *Ibid.*, Vol. I, p. 769.

aumentaria. Como n^* aumenta, o valor de h para o qual $n = 0$ também terá que ser maior, pois:

$$n = n^* - h[(w - w^*), K^*]$$

Mas, dado o capital inicial necessário para um trabalhador se tornar proprietário, K^*, h crescerá se K/N crescer ou, em outras palavras, se a diferença $(w - w^*)$ aumentar. Em termos do diagrama apresentado no Gráfico 2, a linha $n = 0$ giraria em sentido anti-horário. Portanto, um aumento do fluxo imigratório teria o mesmo efeito (em termos formais) que um aumento em K^*. Tecnicamente, poderíamos dizer que o conjunto das condições iniciais para as quais o modo de produção capitalista consegue reproduzir suas relações sociais de produção aumentam, uma vez que neste sentido este modo de produção seria mais "estável".

A razão econômica para tal resultado é fácil de entender. Sem imigração, o funcionamento do mercado de trabalho não permitiria a reprodução da classe de trabalhadores assalariados. A demanda de força de trabalho seria muito elevada em relação à oferta, causando um nível de salários elevados e a apropriação de toda a renda do setor capitalista pelos trabalhadores. Com o aumento da imigração, a oferta de mão-de-obra cresce, o que torna o mercado de trabalho mais folgado. Os salários tendem a diminuir, resultando em maiores lucros. A força de trabalho assalariada que não pode ser reproduzida pela base econômica pode, neste caso, ser reproduzida através da imigração. Temos aqui mais um exemplo no qual a estrutura política é fundamental para determinar o resultado do processo de transição.

Conclusões

O presente artigo é uma tentativa de desenvolver formalmente alguns aspectos relativos à análise do problema da transição entre diferentes modos de produção. A partir do modelo elaborado algumas conclusões despontam com clareza.

Inicialmente, podemos dizer que, quanto menor o capital inicial necessário para que um trabalhador consiga se transformar em produtor independente, menores serão as possibilidades de que um sistema econômico baseado em trabalho assalariado se reproduza. No caso extremo, no qual este capital inicial é zero, ou seja $K^* = 0$ (em termos econômicos, este fato poderia ser caracterizado por uma oferta ilimitada de terras, em relação à população existente), a reprodução de tal sistema seria impossível para qualquer condição inicial. Basta notar que, neste caso, a linha $n = 0$ do Gráfico 2 coincide com o eixo *ON*, resultando em um desaparecimento das regiões III e IV, onde o modo de produção caracterizado por relações sociais de trabalho assalariado poderia reproduzir-se.[13]

O caso extremo que apontamos chama a atenção para o fato de que, a fim de que haja trabalho assalariado, é necessário que os trabalhadores não tenham acesso direto à posse dos meios de produção. Somente assim eles serão obrigados a vender sua força de trabalho aos donos destes meios de produção, permitindo que parte da renda criada seja por eles apropriada pela simples razão da posse.

Se algum capital inicial é necessário $(K^* > 0)$, as condições de reprodução do modo de produção capitalista dependerão da capacidade de o sistema reproduzir sua força de trabalho. Podemos dizer que, quanto maior K^*, mais difícil é para um trabalhador poupar este montante e menor é o número deles que se tornam proprietários independentes. Isto tende a aumentar a oferta de mão-de-obra.

[13] A análise deste caso foi feita por E. Domar, "The Causes of Slavery: Hypothesis", *in The Journal of Economic History*, vol. XXX (março de 1970), pp. 18-32, que conclui, na página 19, supondo $K^*=0$: "Assume that labor and land are the only factors of production (no capital or management) and that land of uniform quality and location is ubiquitous. No diminishing return in the application of labor to land appear: both the average and the marginal productivities of labor are constant and equal, and if competition among employers raises wages to that level (as would be expected) no rent from land can arise. In the absence of government action to the contrary, the country will consist of family-sized farms because hired labor, in any form, will be either unavailable or unprofitable; the wage of a hired man or the income of a tenant will have to be at least equal to what he can make on his own farm. If he receives that much no surplus (rent) will be left for his employer... A nonworking class of servitors or others... could not support itself from land rents".

a diminuir os salários e a tornar o sistema capitalista mais "estável" (no sentido que estamos usando esta palavra neste trabalho). Por outro lado, quanto maior a competição entre os capitalistas pela força de trabalho, maiores os salários e menores as possibilidades de reprodução do trabalho assalariado.

Em outras palavras, poderíamos dizer que "a reprodução ou eternização do trabalhador é a condição *sine qua non* da produção".[14]

Uma última conclusão importante que o artigo explicita é o papel das forças sociais (não puramente econômicas) na determinação do processo de transição. Como vimos, embora a estrutura econômica forneça as condições necessárias para o aparecimento de um determinado modo de produção, elas não são suficientes, pois uma mesma estrutura econômica pode gerar mais de um modo de produção. Esta conclusão fica clara na análise das regiões I e II, em que o sistema econômico resultante vai depender da correlação de forças entre as diversas classes sociais presentes no processo produtivo. Se os donos dos meios de produção são fortes politicamente para impor aos trabalhadores limitações quanto à sua mobilidade e ou acesso à terra, teríamos como resultado um modo de produção escravista ou feudal. Caso contrário, o resultado seria o sistema pequeno-burguês. O exemplo da imigração tem um caráter semelhante.

Esta conclusão tem o mérito de destacar o papel do Estado na determinação do processo de transição, na medida em que ele reflete o nível da luta de classes dentro da sociedade.

Um exemplo histórico claro, no qual o aparelho do Estado atuou no sentido de "criar" força de trabalho que possibilitasse a reprodução de um modo de produção capitalista, foi a cafeicultura paulista no final do século XIX. Neste caso, a Abolição esbarrava na resistência dos cafeicultores, devido à grande oferta de terras virgens e produtivas e ao pequeno número de trabalhadores, o que só foi superado no momento em que o Estado de São Paulo, introduzindo um programa de imigração, conseguiu importar um grande número de trabalhadores pobres que substituíram os escravos nas plantações. Os salários eram mantidos em níveis compatíveis com a acumulação

14 K. Marx, *op. cit.*, Vol. I, p. 571.

capitalista pelo elevado fluxo anual de imigrantes que entravam na região no período.[15]

Podemos também analisar o problema da ocupação da fronteira agrícola brasileira (Amazonas, Mato Grosso, Pará), a partir do modelo. Dado a elevada disponibilidade de terras virgens, uma ocupação baseada em grandes propriedades rurais esbarra na pequena oferta de força de trabalho. Com o acesso à terra relativamente fácil (ao menos pela posse ilegal ou ocupação), torna-se extremamente difícil angariar trabalhadores para as grandes fazendas, o que obriga seus proprietários a utilizar a violência ou a coação física para expulsar posseiros das terras ocupadas, proletarizando esta parte da população. Os conflitos entre posseiros e proprietários rurais, tão comuns nesta região, são sem dúvida em grande parte devidos à estrutura das relações de produção aí existentes, ainda não suficientemente maduras para o trabalho assalariado.[16]

Finalmente, gostaríamos de reconhecer que o caráter do modelo tem a séria desvantagem (e o perigo) de simplificar exageradamente conceitos e problemas que são muito mais do que as equações podem mostrar. Porém, tem a vantagem de fornecer aos estudiosos resultados claros e não ambíguos, indicando direções a serem seguidas. Esperamos que no confronto final o leitor concorde que as vantagens tenham suplantado as desvantagens e que este trabalho possa servir como mais uma referência para discussões e trabalhos sobre este problema.

(Originais recebidos em março de 1981. Revistos em maio de 1981.)

[15] Ver J. M. Camargo, "The Role of Labor in the Transition to Capitalism: The Case of the Coffee Plantations in São Paulo, Brazil (1880-1925)", Tese de Doutoramento (Departamento de Economia, MIT, 1977).

[16] Este ponto nos foi sugerido por Anna Luiza Ozorio de Almeida, a quem agradecemos.

Diversificação das empresas industriais no Brasil: 1974 *

Lilian Maria Miller **

A diversificação da produção caracteriza de modo acentuado as grandes empresas dos países capitalistas. Contudo, na economia brasileira ela ainda não foi suficientemente estudada, devido à falta de informações estatísticas a nível de empresa.

Em 1979, o IBGE empreendeu a agregação dos estabelecimentos a suas respectivas empresas, para a Pesquisa Industrial de 1974. São precisamente estes os dados que utilizamos, obtidos através de Tabulações Especiais e para uma amostra das 500 maiores empresas.

Analisando vários indicadores estatísticos, concluímos que diferentes setores industriais apresentam níveis de diversificação próximos e que as maiores empresas são as mais diversificadas, ou melhor, quanto maiores, mais diversificadas.

1 — Introdução

O comportamento das grandes empresas industriais é referência básica no estudo das economias capitalistas atuais. Uma das características destas empresas é que seus interesses não se restringem ordinariamente a um só mercado ou a um só processo produtivo — são firmas de produtos múltiplos, tanto no processo de integração como na diversificação pura de suas atividades. Contudo, para as empresas industriais que operam no Brasil a diversificação da produção ainda não foi suficientemente estudada, constituindo uma área de pesquisa relativamente "vazia".

* Este artigo é baseado na Dissertação de Mestrado da autora, intitulada "Diversificação e Integração das Empresas Industriais no Brasil (1967-1974)", apresentada à COPPE/UFRJ, em outubro de 1980.

** Do DESDE/IBGE.

Uma das razões desta lacuna de pesquisa era a falta de informações estatísticas, a nível de empresa, uma vez que no Brasil elas são divulgadas a nível de estabelecimento. Em 1979, o IBGE conseguiu agregar os estabelecimentos às empresas de que fazem parte, para a Pesquisa Industrial de 1974. São precisamente estes os dados que utilizamos no trabalho, obtidos através de Tabulações Especiais e para uma amostra das 500 maiores empresas, pelo valor bruto da produção, em 1974.

Julgamos, portanto, oportuna a divulgação dos resultados de nosso trabalho, posto que aborda vários aspectos da diversificação, utilizando informações que têm, ainda, circulação restrita. A própria concepção da monografia que originou este trabalho implicou uma pesquisa exaustiva de grande número de empresas individuais, assim como a sistematização de todo o material tornou o texto muito extenso, dificultando, portanto, sua divulgação. Este foi, assim, mais um motivo para a apresentação deste artigo.

Entretanto, optamos pela apresentação de uma "parte" do trabalho, já que um sumário teria caráter precário e se restringiria a uma coletânea de conclusões. Ao leitor mais interessado pelo assunto, pedimos que se remeta à própria monografia. O artigo é conduzido, então, para a importância da diversificação nas 500 maiores empresas industriais que operam no Brasil e a relação entre a diversificação de atividades e o tamanho destas empresas.

Além desta introdução, o texto é apresentado em quatro seções. Na Seção 2, a seguir, expomos os principais conceitos e indicadores de diversificação utilizados. Na Seção 3, divulgamos e analisamos os resultados para a amostra, pela agregação de setor industrial. Na Seção 4, temos análise similar à anterior, pela agregação de tamanho da empresa. Finalmente, na Seção 5, sistematizamos as principais conclusões.

2 — Conceitos e metodologia

2.1 — Conceito de diversificação

Caracterizamos como diversificação a produção de mais de um produto pela firma, em contraste com empresas com um único produto. O conceito é usado, pois, no sentido amplo, seguindo a definição de Edith Penrose, que "inclui assim os aumentos na variedade de produtos finais obtidos, na integração vertical e no número de áreas básicas de produção em que a empresa atua",[1] mas diverge do usado corretamente por Needham, Berry e outros, enquanto não exclui a integração vertical e não restringe a diversificação à conglomeração.

Desta forma, os índices e análises de diversificação estudados neste trabalho consistem na mensuração e caracterização de empresas de produtos múltiplos, sejam estes integrados ou não à produção primária.

2.2 — Definição de indústria, produto e mercado

A análise focaliza as empresas e as indústrias em que operam, abandonando-se o conceito de estabelecimento do IBGE. O conceito de indústria utilizado resulta da agregação de unidades produtoras com ênfase principal na oferta, mais do que nas características da demanda. Uma indústria compreende um grupo de estabelecimentos engajados principalmente na fabricação de produtos similares ou usando processos similares de produção.

A escolha de setor a seis dígitos como unidade de referência prende-se à necessidade de buscar a melhor aproximação ao conceito de produto, que seja homogêneo pela classificação de indústrias do IBGE, tornando os resultados mais facilmente comparáveis com a maior parte da literatura sobre o tema.

[1] Edith Penrose, *Teoría del Crecimiento de la Empresa* (Aguilar, 1962), p. 124.

Há nas nossas definições um afastamento do conceito de mercado considerado nas teorias de competição oligopolista, cujo desenvolvimento reconhece que, em grande parte, a competição atua, no capitalismo atual, na forma de rivalidade entre produtos que são diferenciados na mente dos consumidores através de marcas ou modelos. Exige-se, portanto, que o mercado seja definido a partir de produtos que sejam substitutos próximos, isto é, pelo lado da demanda, aglutinando produtos com alta elasticidade cruzada. Este conceito de mercado rompe fronteiras tecnológicas, importantes na delimitação de indústria, como, por exemplo, no caso de vasilhames de metal, vidro e plástico, que constituiriam um mesmo mercado, porém com características de oferta diferentes (processos de fabricação, matérias-primas usadas).

Para este estudo, as condições de oferta, principalmente o processo de fabricação, são básicas, e neste sentido abandonamos o conceito de mercado, definindo indústria e produto através de características técnicas. No decorrer do trabalho, utilizamos a agregação a dois dígitos para a indústria e a seis e quatro dígitos para o produto. (Esclarecemos que a agregação a quatro dígitos consta das tabelas com caráter informativo, dado que não apresenta resultados muito diferentes da agregação a seis dígitos.)

2.3 — Conceito de empresa

O IBGE define empresa pela razão social apenas. Os censos econômicos e as outras pesquisas do IBGE consideram como unidades censitárias básicas os estabelecimentos, que são agregados segundo sua atividade econômica, seja ela industrial, comercial, financeira, de serviços, etc. Assim sendo, temos para a PI-74 apenas a aglutinação das atividades industriais das empresas, desconsiderando suas atividades em outros ramos. Pela necessidade de não identificação do informante e pela dificuldade de se obter ou construir um cadastro completo das empresas pertencentes ao mesmo grupo econômico, mantivemos como conceito de empresa, neste estudo, aquele do IBGE.

Cabe advertir que os resultados encontrados para os indicadores subestimam a diversificação das atividades econômicas e da produção industrial das empresas, já que determinados grupos econômicos atuam sob várias razões sociais e ainda porque a investigação é restrita à produção industrial. Além disso, as empresas foram classificadas segundo a sua indústria que apresentava o maior valor da produção, de acordo com a agregação a nível de dois dígitos da Classificação de Indústrias do IBGE.

2.4 — Definição de produção primária e secundária e de indústria primária e secundária

Indústria primária é aquela que apresenta o maior valor da produção da empresa, enquanto as linhas de produção secundárias são representadas pelas demais, sejam auxiliares, de apoio, integradas à produção primária ou não relacionadas a ela. Também usamos produção principal como sinônimo de produção primária, a qual pode não ser igual para a mesma empresa, a diferentes níveis de agregação (dois, quatro ou seis dígitos), dependendo apenas do nível de dispersão das atividades da empresa dentro da indústria a dois ou a quatro dígitos.

2.5 — Conceitos de base tecnológica, ou base de produção

O conceito de base tecnológica, ou base de produção, é usado por Penrose para "cada tipo de atividade produtiva que emprega máquinas, processos, conhecimentos e matérias-primas que sejam complementares e se relacionem estreitamente ao processo de produção... com independência da quantidade ou tipo de artigos produzidos. Uma empresa pode possuir várias bases semelhantes, relacionadas por elementos comuns científicos ou tecnológicos, que consideraremos independentes sempre que existam diferenças substanciais em suas características tecnológicas... uma mudança para uma nova base requer que a empresa logre uma competição em

novas áreas tecnológicas".[2] É, portanto, um conceito não ligado ao mercado: "uma empresa pode vender em vários mercados ainda que só tenha uma base de produção".[3]

Embora a agregação de indústrias do IBGE que satisfaz de forma homogênea, ao mesmo nível de agregação, às condições de máquinas, processos, conhecimentos e matérias-primas complementares e relacionados seja a classificação a dois dígitos, ressalvamos que dentro de determinadas indústrias a dois dígitos podemos identificar várias "bases tecnológicas". No entanto, como poderíamos ter bases tecnológicas a dois, quatro ou seis dígitos para casos diferentes, optamos por uma classificação de "base tecnológica ou de produção" a dois dígitos, mais abrangentes, porém homogênea a nível da classificação,[4] pois basicamente aglutina indústrias que utilizam determinado processo produtivo, ou matéria-prima de natureza comum.[5]

Como a base tecnológica a que nos referimos no estudo é a da produção primária, as outras indústrias da empresa podem estar ou não incorporadas a ela.

2.6 — Indicadores utilizados na análise

As diferenças de heterogeneidade de produção nas empresas devem ser medidas para serem identificadas as mais diversificadas. A escolha de indicadores depende dos problemas que queremos determinar conjuntamente com a disponibilidade de informações estatísticas e dos índices desenvolvidos para este propósito.

[2] *Ibid.*, p. 122.

[3] *Ibid.*

[4] Na classificação a quatro e seis dígitos, algumas indústrias são consideradas diferentes, embora utilizando a mesma matéria-prima e o mesmo processo produtivo, dado que o critério de definição usado é a elasticidade de substituição no consumo (por exemplo, roupas para homens, mulheres e crianças pertencem a indústrias diferentes, a quatro e seis dígitos, porque sua elasticidade de substituição é próxima de zero).

[5] Alguns gêneros não satisfazem a tais condições, como material de transporte, onde coexistem diferentes processos de produção.

Uma medida simples e de fácil disponibilidade é a contagem do número de indústrias em que a empresa opera (D_1), que é apropriada para o reconhecimento da capacidade de a empresa entrar em atividades não relacionadas com sua produção primária. É, no entanto, um indicador incompleto para o entendimento da diversificação, pois a firma tem parcela importante de sua produção baseada em uma indústria — a primária —, e a contagem simples implicitamente atribui o mesmo peso às atividades primárias e secundárias, e entre as linhas secundárias.

Outro indicador comumente utilizado é a razão da produção primária em relação ao total da produção da empresa, que permite o reconhecimento da dependência da firma em relação à demanda do produto principal, sendo basicamente uma medida de homogeneidade das operações da empresa.

Seu complemento — a razão da produção não-primária em relação à produção total — é uma medida de diversificação. Ignora, no entanto, o número de indústrias em que a empresa opera e a importância relativa de cada indústria não-primária, não sendo, assim, um indicador preciso. Esta limitação pode ser representada pelo exemplo de duas firmas que apresentam o mesmo grau de heterogeneidade, mas com a produção não-primária de uma delas distribuindo-se por três indústrias, enquanto a da outra concentra-se em uma apenas. Embora apresentem o mesmo resultado, a primeira é mais diversificada.

O grau de heterogeneidade é definido como $D_2 = \frac{B}{A + B}$, sendo B a produção secundária e A a produção primária. Seu limite inferior é 0 e o superior igual a $\frac{N^* - 1}{N^*}$, onde N^* é o número total de indústrias. Se a empresa opera igualmente em N indústrias, D_2 é igual a $\frac{N - 1}{N}$, que é uma medida de comparação importante entre as empresas. Definimos como "equivalente numérico" o número de indústrias que geraria o mesmo índice de diversificação, quando a produção da firma fosse dividida igualmente entre suas indústrias. Para D_2, o equivalente numérico seria obtido pela razão $\frac{1}{1 - D_2}$.

Outros indicadores foram derivados dos acima descritos, isoladamente ou conjugando-os. Os mais usados são o número de indústrias secundárias $(N - 1)$, o grau de heterogeneidade associado ao número de indústrias $\left(N \cdot \frac{B}{A + B}\right)$ e o número de indústrias que representam uma dada parcela da produção ou emprego global da firma. Não obstante tentarem minorar as restrições inerentes a D_1 e D_2, limitados a informações estatísticas insuficientemente detalhadas, pouca informação adicional é conseguida. Assim, apesar do amplo uso destes indicadores, utilizaremos apenas o índice $D_3 = N - 1$, ou seja, número de indústrias secundárias.

Contudo, é importante trabalhar com uma medida resumo de diversificação, que considere tanto o número de indústrias em que a empresa opera, quanto a importância quantitativa da participação das várias indústrias. Estas condições são em alguns pontos análogas à derivação de um índice apropriado de concentração. Berry e McVey, [6] independentemente, aplicaram o sistema de ponderação implícito no índice sumário de concentração industrial de Herfindahl para medir diversificação.

O índice de Herfindahl é simplesmente um tipo especial de média ponderada. Se consideramos os vários componentes industriais como partes da empresa e se usamos o valor da produção como medida dos componentes, o índice de Herfindahl (H) pode ser calculado para cada firma, elevando ao quadrado cada um destes componentes e adicionando-os: $H = \sum_{i}^{n} p_i^2$, onde p_i é a participação de cada indústria no total da produção da empresa e $\sum_{i=1}^{n} p_i = 1$. Quando a firma não é diversificada, $n = 1$, $p = 1$, e o índice alcança o valor 1.

6 Charles Berry, "Corporate Growth and Diversification", *in Journal of Law and Economics*, vol. 14 (1971), e J. McVey, "The Industrial Diversification of Multistablishments Manufacturing Firms", *in Canadian Statistical Review*, vol. 47 (1972).

Quando a produção distribui-se igualmente entre muitas indústrias diferentes, a parcela de cada indústria é igual a $\frac{1}{N}$ e $H = \sum_{i=1}^{n} p_i^2 = \sum \left(\frac{1}{N}\right)^2 = \frac{1}{N}$. O índice alcança seu valor mínimo ($H \cong 0$) quando a diversificação é muito elevada. É uma medida inversa da diversificação, e assim é utilizado por Gorecki e McVey. [7]

Berry [8] introduz algumas modificações na sua formulação, tornando-o um índice direto de diversificação. É esta a versão que utilizamos. Definimos, então, um índice resumo direto de diversificação como $D_4 = 1 - \sum_{i=1}^{n} p_i^2$, onde os p_i são as participações na produção de cada indústria da empresa. O valor mínimo ($D_4 = 0$) resulta de empresas não diversificadas ($n = 1$) e seu valor máximo ($D_4 \cong 1$) para aquelas que são muito diversificadas. Quando a firma é igualmente ativa em cada uma de suas N indústrias, $D_4 = 1 - \frac{1}{N}$. Assim, temos ($D_4 = 1 - \frac{1}{4} = \frac{3}{4}$ para o caso de firma que opere igualmente em quatro indústrias. Daí obtemos a conceituação de equivalente numérico de D_4, que nos permite comparar a diversificação das firmas com índice igual a $\frac{3}{4}$, que pode ser obtido por vários caminhos, como equivalente em grau àquela firma que produz igualmente em quatro indústrias.

Usamos basicamente quatro indicadores: $D_1 = N$, $D_2 = \frac{B}{A + B}$, $D_3 = N - 1$, $D_4 = 1 - \sum_{i=1}^{n} p_i^2$ e os equivalentes numéricos de D_2 e D_4. Os índices calculados para cada empresa foram agregados por dois critérios: tamanho e gênero de indústria (dois dígitos da CI-IBGE). Tamanho foi definido por valor bruto da produção.

[7] Paul K. Gorecki, "The Measurement of Enterprise Diversification", in *Review of Economics and Statistics* (1973), e J. McVey, *op. cit.*

[8] Charles Berry, *op. cit.*

agregando-se, por faixas, as 100 primeiras maiores, as 100 seguintes, e assim sucessivamente. As empresas foram classificadas a dois dígitos pela produção primária, e daí agregadas.

Os índices agregados foram obtidos por médias simples e médias ponderadas pelo valor da produção das empresas, dentro da classificação por tamanho ou por gênero. Nas seções seguintes encontra-se a discussão dos resultados apresentados nas diversas tabelas constantes do trabalho.

3 — A amostra das maiores empresas: caracterização e diversificação por gênero de indústria

A amostra de 500 maiores empresas revela que 382 delas são diversificadas, dentro do conceito amplo de diversificação, ou seja, aquele que considera tantas linhas integradas como não integradas. Ainda é importante ressaltar que, embora trabalhemos com um conceito de produto, em muitos casos, inadequado para se medir diversificação, mesmo assim obtivemos um elevado número de empresas diversificadas.

Nesta seção, tratamos da caracterização geral da amostra pela sua distribuição em gêneros, mostrando aqueles que se fizeram representar com mais freqüência em termos de número de empresas, e maior peso em função da produção, emprego e salários.

Analisamos posteriormente a diversificação encontrada em termos de número médio de indústrias que as empresas operam, número de produtos que produzem, peso da produção diversificada e grau médio de diversificação. Releva-se o tamanho das empresas dentro dos gêneros, tentando-se chegar à relação entre tamanho (valor de produção) e diversificação.

A amostra selecionada não é homogênea a nível de gênero de indústria, dado que o número de empresas e sua representatividade em termos de valor da produção variam para cada setor a dois dígitos. Também a classificação utilizada depende muito da indústria considerada, sendo mais extensiva para algumas e muito agre-

gada para outras. Conseqüentemente, não estabelecemos relação dos resultados de diversificação entre os setores, já que os tipos de amostra e classificação não permitem comparações nesta ótica.

3.1 — Caracterização setorial da amostra

A amostra representa 50% da produção industrial em 1974. Perto de 80% das empresas representadas concentram-se em sete gêneros: química, com 88 empresas; metalúrgica, com 79; alimentar, com 74; têxtil, com 43; mecânica, com 39; material de transporte, com 37; material elétrico, com 35; e as 105 restantes nos 15 gêneros não especificados.

Na Tabela 1 são apresentados os dados de valor bruto da produção, valor da transformação industrial, salários totais e número total de pessoas empregadas, para as empresas da amostra agregadas por gênero de indústria.

Considerando toda a produção industrial em 1974 (Tabela 2), podemos ter uma representação aproximada da produção, emprego e salários da amostra [9] em relação ao global da indústria. A consideração importante é a comparação da estrutura da indústria em agregação de estabelecimentos [10] com a estrutura da nossa amostra de empresas.

Na Tabela 3, associamos as informações de estabelecimentos, divulgadas pela PI-74, às das empresas constantes da amostra, pela sua produção primária, e tiramos a representação da produção da amostra, homogênea a nível de dois dígitos, em relação à produção total destes produtos. Vemos pelas Tabelas 1 e 3 que as 37 empresas da amostra do gênero material de transporte são responsáveis por 81%

[9] As informações constantes da Tabela 2 referentes a estabelecimentos resultam da agregação de todas as unidades produtoras de uma mesma linha de produtos, podendo ser estabelecimentos de produção primária ou secundária. Desta forma, temos (segundo a conceituação aqui usada) para produtos metalúrgicos a produção primária das empresas metalúrgicas, mais a produção secundária de produtos metalúrgicos desenvolvida por empresas não-metalúrgicas.

[10] O conceito de estabelecimentos do IBGE é a base de toda informação estatística para a indústria.

TABELA 1

Distribuição da amostra de 500 maiores, segundo gêneros de indústria — 1974

Setores	Gêneros	Número de Empresas	Valor Bruto da Produção[a]	Valor da Transformação Industrial[a]	Salários Totais[a]	Pessoal Ocupado Total
00	Extrativa Mineral	4	1.900.337	1.224.719	193.830	9.040
10	Minerais Não-Metálicos	18	5.987.956	3.087.951	594.466	36.428
11	Metalúrgica	79	45.147.734	15.238.292	2.692.895	153.115
12	Mecânica	39	13.368.585	5.234 473	1.413.766	66.476
13	Material Elétrico	35	17.059.169	7.249.440	1.781.090	89.155
14	Material de Transporte	37	43.746.092	11.544.947	3.338.575	151.276
15	Madeira	2	b	b	b	b
16	Mobiliário	1	b	b	b	b
17	Papel e Papelão	23	7.887.496	3.181.482	580.203	31.300
18	Borracha	4	3.890.141	1.523.492	227.414	11.166
19	Couros e Peles	1	b	b	b	b
20	Química	88	66.070.720	18.949.210	2.483.286	101.142
21	Farmacêutica	13	2.695.965	1.492.481	331.363	10.842
22	Perfumaria, Sabões e Velas	8	3.366.014	1.127.299	158.977	7.808
23	Material Plástico	9	3.404.391	1.545.317	216.981	12.506
24	Têxtil	43	13.243.113	4.505.145	993.412	88.909
25	Vestuário	4	3.164.334	1.539.208	211.660	19.261
26	Alimentar	74	26.953.236	6.540.300	947.865	74.714
27	Bebidas	6	2.462.062	1.353.169	241.320	13.138
28	Fumo	2	b	b	b	b
29	Gráfica	8	2.688.790	1.949.461	372.571	14.518
30	Diversos	2	b	b	b	b
	Total	500	268.021.686	90.259.006	17.201.318	916.560

FONTE: Tabulações Especiais da *Pesquisa Industrial* (IBGE, 1974).
[a] Em milhares de cruzeiros.
[b] Resultado omitido a fim de evitar identificação do informante.

TABELA 2

Dados gerais dos estabelecimentos industriais, segundo gêneros de indústria – 1974

Setores	Gêneros	Valor Bruto da Produção[a]	Valor da Transformação Industrial[a]	Salários Totais[a]	Pessoal Ocupado Total
00	Extrativa Mineral	6.931.220	5.525.476	979.520	63.312
10	Minerais Não-Metálicos	18.150.846	11.105.251	2.466.944	226.184
11	Metalúrgica	74.611.905	30.044.943	6.042.387	405.347
12	Mecânica	38.772.316	19.199.114	6.461.509	337.002
13	Material Elétrico	26.693.519	12.008.739	3.081.814	195.628
14	Material de Transporte	46.827.365	14.872.123	3.604.610	204.434
15	Madeira	13.053.672	6.617.616	1.334.391	162.433
16	Mobiliário	7.814.557	3.815.733	1.168.246	108.212
17	Papel e Papelão	17.493.033	7.734.009	1.320.075	91.558
18	Borracha	8.090.377	3.762.203	739.809	50.180
19	Couros e Peles	2.617.197	1.013.385	277.633	28.565
20	Química	77.247.870	23.388.251	2.943.829	138.963
21	Farmacêutica	7.697.989	5.106.219	1.135.369	47.036
22	Perfumaria, Sabões e Velas	5.839.181	2.665.498	389.845	24.201
23	Material Plástico	10.472.575	5.358.238	1.024.395	75.972
24	Têxtil	41.038.689	15.261.046	3.472.227	354.304
25	Vestuário	17.211.166	7.369.988	2.043.511	239.126
26	Alimentar	83.058.343	22.228.186	3.961.294	412.080
27	Bebidas	6.902.617	3.726.900	676.954	51.710
28	Fumo	3.838.254	2.273.412	222.973	19.729
29	Gráfica	10.218.000	6.632.352	1.850.741	111.813
30	Diversos	9.014.029	5.179.873	1.830.375	112.272
	Total	533.594.720	214.838.555	47.028.451	3.460.081

FONTE: *Pesquisa Industrial* (IBGE DEICOM, 1974).
[a] Em milhares de cruzeiros.

TABELA 3

Valor da produção primária da amostra e sua representatividade na produção industrial, por gênero — 1974

Setores	Gêneros	Valor da Produção Industrial[a]	Valor da Produção da Amostra[a]	Representatividade da Amostra na Produção Global (%)
00	Extrativa Mineral	6.931.220	1.824.323	26,32
10	Minerais Não-Metálicos	18.150.846	5.209.522	28,70
11	Metalúrgica	74.611.905	37.181.484	49,83
12	Mecânica	38.772.316	11.630.669	29,99
13	Material Elétrico	26.693.519	14.670.886	54,96
14	Material de Transporte	46.827.365	38.059.100	81,27
15	Madeira	13.053.672	*b*	*b*
16	Mobiliário	7.814.557	*b*	*b*
17	Papel e Papelão	17.493.033	7.098.746	40,58
18	Borracha	8.090.377	3.656.733	45,20
19	Couros e Peles	2.617.197	*b*	*b*
20	Química	77.247.870	58.142.233	75,27
21	Farmacêutica	7.697.989	2.399.408	31,16
22	Perfumaria, Sabões e Velas	5.839.181	2.726.471	46,69
23	Material Plástico	10.472.575	2.961.821	28,28
24	Têxtil	41.038.689	11.521.508	28,07
25	Vestuário	17.211.166	2.088.460	12,13
26	Alimentar	83.058.343	24.257.912	29,20
27	Bebidas	6.902.617	2.240.476	32,46
28	Fumo	3.838.254	*b*	*b*
29	Gráfica	10.218.000	2.446.798	23,95
30	Diversos	9.014.029	*b*	*b*
	Total	533.594.720	232.571.047	43,59

FONTE: *Pesquisa Industrial* (IBGE/DEICOM, 1974) e Tabulações Especiais da *Pesquisa Industrial* (IBGE, 1974).

[a] Em milhares de cruzeiros.

[b] Resultado omitido a fim de evitar identificação do informante.

da produção do setor, 88 empresas por 75% da produção de produtos químicos, 35 empresas por 55% da produção de material elétrico e 79 empresas por 50% da produção de produtos metalúrgicos. Embora tenhamos 74 empresas produtoras de alimentos entre as 500 maiores, a produção de alimentos que a elas cabe supre apenas 29% da oferta interna destes produtos, devido à presença de muitas pequenas e médias empresas que operam no setor. Também as indústrias têxtil e mecânica, com 43 e 39 empresas, respectivamente, suprem apenas 28 e 30% da produção destes produtos.

Os setores bem representados são aqueles em que a produção está concentrada nas grandes empresas, cabendo às pequenas e médias, que neles operam, uma parcela reduzida da produção total. Por outro lado, são menos presentes na amostra os setores onde grande parcela da produção está pulverizada pelas pequenas e médias empresas.

3.2 — Diversificação a nível de gênero de indústria

3.2.1 — Número de indústrias e de produtos, por gênero

Consideramos que, dentro da mesma classificação a dois dígitos, temos a delimitação da base de produção da empresa e, a nível de seis dígitos, uma definição de produto produzido. Pela análise dos resultados da Tabela 4, que apresenta o número médio de indústrias operadas pelas empresas classificadas por gênero, verificamos certa homogeneidade entre os setores: em média, operam na faixa duas a quatro indústrias, excetuando o gênero diversas, com cinco. Constatamos, portanto, que a maioria das empresas opera com outras técnicas, além da base tecnológica definida pela produção primária. Não parece, assim, haver um aspecto restritivo ao uso de vários processos tecnológicos pelas firmas.

As diferenças mais marcantes a nível de gênero verificam-se no número de produtos produzidos, oscilando entre 2,1 em editorial e gráfica e 7,5 para diversos. O número de produtos produzidos e em

Tabela 4

Número médio de indústrias e produtos (D_1), *por gêneros — 1974*

Setores	Gêneros	Número de Empresas	Número de Indústrias (Dois Dígitos)	Número de Produtos	
				Quatro Dígitos	Seis Dígitos
00	Extrativa Mineral	4	2,5	3,5	3,5
10	Minerais Não-Metálicos	18	2.9	4,2	4,6
11	Metalúrgica	79	2,9	5,3	5,4
12	Mecânica	39	2,7	5,4	5,7
13	Material Elétrico	35	2,8	5,2	5,5
14	Material de Transporte	37	3.2	5,5	6,2
15	Madeira	2	3,0	4,5	4,5
16	Mobiliário	1	4,0	6.0	6,0
17	Papel e Papelão	23	2,8	4,2	4,2
18	Borracha	4	3,2	6,0	6,1
19	Couros e Peles	1	4,0	6,0	6,0
20	Química	88	2.2	3,4	3,5
21	Farmacêutica	13	2,1	2,7	2,7
22	Perfumaria, Sabões e Velas	8	3,2	4,2	4,4
23	Material Plástico	9	3,3	5,6	5,8
24	Têxtil	43	2,4	3,7	4,5
25	Vestuário	4	3,5	4,8	5,5
26	Alimentar	74	2,5	3,7	3,8
27	Bebidas	6	2,8	4,2	4,2
28	Fumo	2	3,0	4,0	4,5
29	Gráfica	8	1,5	2,1	2,1
30	Diversos	2	5,0	7,0	7,5
	Total	500	2,6	4,4	4,6

FONTE: Tabulações Especiais da *Pesquisa Industrial* (IBGE, 1974).

média superior ao de indústrias operadas, mostrando que a diversificação de produtos dentro da mesma base tecnológica ocorre com freqüência.

3.2.2 — A importância de produção secundária

Verificamos que nos gêneros mais representativos da amostra os resultados da participação das indústrias secundárias são muito próximos, variando entre 10 e 14% para os gêneros representados por mais de 13 empresas. Temos os resultados de 12% para química, 11% para metalúrgica, 10% para alimentar, 13% para têxtil, 13% para mecânica, 13% para material de transporte, 14% para material elétrico, 10% para papel e papelão, 13% para produtos de minerais não-metálicos e 11% para farmacêutica. Estas médias são mais representativas do que as encontradas para os setores não mencionados, configurando uma situação bastante singular, pois os resultados apresentam níveis de dispersão de produção muito próximos entre setores.

Considerando a participação de produtos secundários, na Tabela 5, verificamos que a média situa-se entre 20 e 30%, superior, portanto, aos resultados a dois dígitos. Resumindo os resultados fora deste limite, abaixo de 20% encontramos farmacêutica (15%), extração mineral (14%) e gráfica (13%) e acima de 30% temos mecânica (31%), metalúrgica (34%), madeira (38%), mobiliário (38%), vestuário (40%) e têxtil (43%).

Comparando os resultados encontrados para a agregação de dois e seis dígitos, evidenciamos que a participação da produção diversificada é superior para esta última agregação. Podemos, então, concluir que a diversificação dentro da mesma base de produção não é maior apenas em termos de número de produtos, tendo participação importante a nível da produção.

Tabela 5

Importância da atividade secundária, por gênero de indústria — 1974

Setores	Gêneros	Número de Empresas	Número de Indústrias Secundárias (D_3) (Dois Dígitos)	Representatividade das Indústrias Secundárias (D_2) (Dois Dígitos)	Número de Produtos Secundários Produzidos (D_3)		Representatividade da Produção Secundária (D_2)	
					Quatro Dígitos	Seis Dígitos	Quatro Dígitos	Seis Dígitos
00	Extrativa Mineral	4	1,5	0,04	2,5	2,5	0,14	0,14
10	Minerais Não-Metálicos	18	1,9	0,03	3,2	3,6	0,20	0,20
11	Metalúrgica	79	1,9	0,11	4,3	4,4	0,34	0,34
12	Mecânica	39	1,7	0,13	4,4	4,7	0,30	0,31
13	Material Elétrico	35	1,8	0,14	4,2	4,5	0,27	0,30
14	Material de Transporte	37	2,2	0,13	4,5	5,2	0,24	0,29
15	Madeira	2	2,0	0,21	3,5	3,5	0,38	0,38
16	Mobiliário	1	3,0	0,35	5,0	5,0	0,38	0,38
17	Papel e Papelão	23	1,8	0,10	3,2	3,2	0,28	0,28
18	Borracha	4	2,2	0,06	5,0	5,2	0,23	0,23
19	Couros e Peles	1	3,0	0,15	5,0	5,0	0,29	0,29
20	Química	88	1,2	0,12	2,4	2,5	0,20	0,20
21	Farmacêutica	13	1,1	0,11	1,7	1,7	0,15	0,15
22	Perfumaria, Sabões e Velas	8	2,2	0,19	3,2	3,4	0,24	0,24
23	Material Plástico	9	2,3	0,13	4,6	4,8	0,21	0,21
24	Têxtil	43	1,4	0,13	2,7	3,5	0,30	0,43
25	Vestuário	4	2,5	0,34	3,8	4,5	0,38	0,40
26	Alimentar	74	1,5	0,10	2,7	2,8	0,20	0,21
27	Bebidas	6	1,8	0,09	3,2	3,2	0,22	0,22
28	Fumo	2	2,0	0,04	3,0	3,5	0,25	0,25
29	Gráfica	8	0,5	0,09	1,1	1,1	0,13	0,13
30	Diversos	2	4,0	0,28	6,0	6,5	0,28	0,28
	Total	500	1,6	0,12	3,4	3,6	0,25	0,27

FONTE: Tabulações Especiais da *Pesquisa Industrial* (IBGE, 1974).

3.2.3 — Grau de diversificação

O grau de diversificação [11] médio das empresas compreendidas em cada grupo de produtos a dois dígitos é encontrado nas Tabelas 6 e 7, onde foi apresentado aos níveis de agregação de dois, quatro e seis dígitos.

Os resultados da Tabela 6 apontam como mais diversificados, a nível de seis dígitos, os setores mobiliário (0,55), representando uma empresa que produz cinco produtos secundários, que abarcam 38% da produção, têxtil (0,55), com 43 empresas, e madeira (0,52), com duas empresas, que apresentam uma equivalência à produção homogênea de pouco mais de dois produtos. [12] Ainda com índices elevados temos vestuário (0,49), couros e peles (0,48), metalúrgica (0,44), mecânica e material de transporte (0,42), papel (0,41) e diversos (0,40).

Ressaltamos para alguns setores a grande gama de produtos que pertencem à mesma base tecnológica. Comparando o grau de diversificação a dois e seis dígitos, temos, respectivamente, 0,19 e 0,55 para têxtil, 0,07 e 0,37 para fumo, 0,17 e 0,44 para metalúrgica, 0,12 e 0,36 para borracha, 0,29 e 0,52 para madeiras, 0,20 e 0,41 para papel e papelão, 0,22 e 0,42 para material de transporte, 0,28 e 0,48 para couros e peles, entre outros.

Os resultados constantes da Tabela 6, sendo médias simples dos índices das empresas, tendem a subestimá-los, já que dão o mesmo peso a cada uma delas. Na Tabela 7, notamos resultados em geral bem mais elevados para médias ponderadas pelo valor da produção. Cabe ressaltar também que alguns gêneros, que não apareciam com grande destaque, ganham posição quando revelamos o tamanho [13] das empresas. Nesta tabela, os setores apresentados como mais diversificados são vestuário (0,67), material de transporte (0,62), metalúrgica (0,60), têxtil (0,58), mobiliário (0,55), madeira (0,54),

[11] Chamamos de grau de diversificação os resultados do índice modificado de Herfindahl.

[12] Na Seção 2 apresentamos o conceito de equivalente numérico.

[13] Na Seção 2 conceituamos tamanho da empresa pelo valor bruto da produção. Nas médias, ponderamos pela produção de cada empresa que opera no setor considerado.

Tabela 6

Grau de diversificação (índice de Herfindahl): médias simples, por gênero — 1974

Setores	Gêneros	Número de Empresas	Número de Produtos (D_i) (Seis Dígitos)	Grau de Diversificação (D_i)		
				Dois Dígitos	Quatro Dígitos	Seis Dígitos
00	Extrativa Mineral	4	3,5	0,10	0,22	0,22
10	Minerais Não-Metálicos	18	4,6	0,20	0,28	0,29
11	Metalúrgica	79	5,4	0,17	0,44	0,44
12	Mecânica	39	5,7	0,21	0,42	0,42
13	Material Elétrico	35	5,5	0,21	0,37	0,40
14	Material de Transporte	37	6,2	0,22	0,35	0,42
15	Madeira	2	4,5	0,29	0,52	0,52
16	Mobiliário	1	6,0	0,47	0,55	0,55
17	Papel e Papelão	23	4,2	0,20	0,41	0,41
18	Borracha	4	6,2	0,12	0,36	0,36
19	Couros e Peles	1	6,0	0,28	0,48	0,48
20	Química	88	3,5	0,17	0,27	0,27
21	Farmacêutica	13	2,7	0,16	0,22	0,22
22	Perfumaria, Sabões e Velas	8	4,4	0,29	0,34	0,34
23	Material Plástico	9	5,8	0,21	0,32	0,32
24	Têxtil	43	4,5	0,19	0,39	0,53
25	Vestuário	4	5,5	0,37	0,45	0,49
26	Alimentar	74	3,8	0,15	0,28	0,29
27	Bebidas	6	4,2	0,14	0,32	0,32
28	Fumo	2	4,5	0,07	0,27	0,37
29	Gráfica	8	2,1	0,12	0,16	0,16
30	Diversos	2	7,5	0,39	0,39	0,40
	Total	500	4,6	0,18	0,34	0,37

FONTE: Tabulações Especiais da *Pesquisa Industrial* (IBGE, 1974).

TABELA 7

Grau de diversificação (índice de Herfindahl): médias ponderadas, por gêneros — 1974

Setores	Gêneros	Número de Empresas	Número de Produtos (D') (Seis Dígitos)	Grau de Diversificação (D_4)		
				Dois Dígitos	Quatro Dígitos	Seis Dígitos
00	Extrativa Mineral	4	4,6	0,14	0,33	0,33
10	Minerais Não-Metálicos	18	6,4	0,28	0,39	0,40
11	Metalúrgica	79	8,3	0,21	0,60	0,60
12	Mecânica	39	6,3	0,21	0,45	0,46
13	Material Elétrico	35	7,3	0,28	0,49	0,50
14	Material de Transporte	37	12,6	0,29	0,57	0,62
15	Madeira	2	5,0	0,35	0,54	0,54
16	Mobiliário	1	6,0	0,47	0,55	0,55
17	Papel e Papelão	23	5,0	0,22	0,48	0,48
18	Borracha	4	9,5	0,06	0,50	0,50
19	Couros e Peles	1	6,0	0,28	0,48	0,48
20	Química	88	5,0	0,21	0,30	0,31
21	Farmacêutica	13	3,2	0,21	0,28	0,28
22	Perfumaria, Sabões e Velas	8	5,5	0,30	0,43	0,43
23	Material Plástico	9	10,0	0,28	0,40	0,40
24	Têxtil	43	5,5	0,19	0,45	0,58
25	Vestuário	4	8,4	0,47	0,64	0,67
26	Alimentar	74	5,6	0,18	0,39	0,39
27	Bebidas	6	4,6	0,14	0,36	0,36
28	Fumo	2	5,8	0,07	0,26	0,26
29	Gráfica	8	1,8	0,09	0,12	0,12
30	Diversos	2	7,3	0,48	0,48	0,48

FONTE: Tabulações Especiais da *Pesquisa Industrial* (IBGE, 1974)

borracha (0,50) e material elétrico (0,50). Somente fumo e gráfica apresentam resultados mais baixos, revelando que os índices da Tabela 6 estavam influenciados por empresas menores com diversificação elevada. Podemos, então, concluir que as empresas maiores são as mais diversificadas (Tabelas 6 e 7), dado que os resultados ponderados pelo valor da produção são, em geral, mais elevados.

Queremos deixar claro o caráter restrito desta análise setorial, uma vez que a amostra não tem representação homogênea a nível de setores. Contudo, são bastante singulares os resultados encontrados para os gêneros mais representados, onde as médias dos três indicadores apresentam pequena dispersão.

Os setores que sempre apresentam índices próximos são metalúrgica, mecânica, material elétrico e material de transporte, para os três indicadores e nas agregações a dois e seis dígitos, revelando níveis de diversificação muito semelhantes. A similaridade é encontrada, em regra, para a participação das indústrias secundárias de todos os gêneros mais representados.

Outra característica marcante é que os setores com maior número de empresas não apresentam resultados atípicos para seus indicadores. Os indicadores muito baixos ou muito altos são encontrados nos setores com poucas empresas, onde as médias são, por conseguinte, pouco representativas.

Todos os indicadores mostraram também um nível de diversificação mais elevado para a classificação mais desagregada (seis dígitos). Evidenciam, assim, que a diversificação se processa, com freqüência, dentro da mesma base de produção, da qual advêm as principais vantagens competitivas para a entrada em novos mercados.

4 — A amostra das maiores empresas: caracterização e diversificação por classes de tamanho

Interpretaremos a amostra a partir do reagrupamento das empresas por faixas de tamanho, visando basicamente a fornecer elementos de discussão a afirmações teóricas quanto à importância da estratégia de diversificação para a grande empresa.

A variável de tamanho utilizada foi o valor da produção, sendo as empresas agrupadas segundo faixas das 100 primeiras maiores, 100 seguintes, e assim sucessivamente. Os resultados constam das Tabelas 8 e 9, para medias simples e ponderadas, respectivamente, e da Tabela 10, onde são apresentados elementos caracterizadores da amostra.

Podemos observar, pela Tabela 8, que nas duas primeiras faixas, sobretudo na primeira, as empresas operam em um número bem mais elevado de indústrias e produzem maior quantidade de pro-

TABELA 8

Diversificação por faixas de tamanho: médias simples — 1971

Faixas	Intervalos	Número de Indústrias (D_1) (Dois Dígitos)	Número de Produtos (D_1)		Representatividade das Indústrias Secundárias (D_2) (Dois Dígitos)
			Quatro Dígitos	Seis Dígitos	
1	1 — 100	3,8	7,5	8,1	0,18
2	101 — 200	2,8	4,6	4,9	0,12
3	201 — 300	2,3	3,5	3,6	0,12
4	301 — 400	2,2	3,3	3,5	0,10
5	401 — 500	2,1	2,9	3,0	0,09
Total	1 — 500	2,6	4,4	4,6	0,12

Faixas	Representatividade da Produção Secundária (D_2)		Grau de Diversificação (Índice de Herfindahl)		
	Quatro Dígitos	Seis Dígitos	Dois Dígitos	Quatro Dígitos	Seis Dígitos
1	0,42	0,43	0,26	0,55	0,57
2	0,26	0,29	0,20	0,36	0,29
3	0,23	0,24	0,17	0,31	0,33
4	0,19	0,21	0,16	0,28	0,30
5	0,15	0,17	0,13	0,22	0,24
Total	0,25	0,27	0,18	0,34	0,37

FONTE: Tabulações Especiais da *Pesquisa Industrial* (IBGE, 1974).

TABELA 9

Diversificação por faixas de tamanho: médias ponderadas — 1974

Faixas	Intervalos	Número de Indústrias (D_1) (Dois Dígitos)	Número de Produtos (D_2)		Representatividade das Indústrias Secundárias (D_2) (Dois Dígitos)
			Quatro Dígitos	Seis Dígitos	
1	1 — 100	4,1	8,3	9,2	0,17
2	101 — 200	2,8	4,6	4,9	0,12
3	201 — 300	2,4	3,5	3,6	0,12
4	301 — 400	2,3	3,5	3,5	0,10
5	401 — 500	2,1	2,9	3,0	0,09

Faixas	Representatividade da Produção Secundária (D_3)		Grau de Diversificação (Índice de Herfindahl) (D_4)		
	Quatro Dígitos	Seis Dígitos	Dois Dígitos	Quatro Dígitos	Seis Dígitos
1	0,40	0,41	0,26	0,53	0,55
2	0,26	0,29	0,19	0,35	0,38
3	0,23	0,24	0,18	0,31	0,33
4	0,19	0,21	0,16	0,28	0,30
5	0,15	0,17	0,13	0,22	0,24

FONTE: Tabulações Especiais da *Pesquisa Industrial* (IBGE, 1974).

dutos que nas três classes seguintes. A faixa 1 (1 — 100) opera em média em 3,8 indústrias com 8,1 produtos, a faixa 2 (101 — 200) em 2,8 indústrias e 4,9 produtos, enquanto que as faixas seguintes operam em 2,3 a 2,1 indústrias e produzem 3,6 a 3 produtos apenas. [14]

[14] Charles Berry, *op. cit.*, ao pesquisar as 460 maiores empresas industriais americanas em 1965, encontrou os seguintes níveis de diversificação: número de indústrias — 4,4 a dois dígitos, 8,7 a três dígitos e 13,9 a quatro dígitos; índice de Herfindahl — 0,38 a dois dígitos, 0,58 a três dígitos e 0,65 a quatro dígitos. Se considerarmos que o índice de Herfindahl a quatro dígitos da primeira faixa é 0,53, verificamos que este grupo de empresas é o que mais se aproxima do padrão de diversificação das empresas dos países capitalistas adiantados.

TABELA 10

A amostra das 500 maiores empresas, por faixas de tamanho — 1974

Faixas	Intervalos de Tamanho	Intervalos de Valor da Produção (Cr$ 1.000,00)	Valor Bruto da Produção		Valor da Transformação Industrial		Pessoal Ocupado Total		Salários Totais	
			Cr$ 1.000,00	%	Cr$ 1.000,00	%	Cr$ 1.000,00	%	Cr$ 1.000,00	%
1	1 — 100	Acima de 535.371	167.293.307	62,4	51.765.096	57,4	445.364	48,6	9.065.159	52,7
2	101 — 200	532.050 – 293.814	40.215.093	15,0	14.761.428	16,4	163.787	17,9	2.958.349	17,2
3	201 — 300	292.533 – 222.166	25.119.356	9,4	10.683.120	11,8	118.087	12,9	2.198.677	12,8
4	301 — 400	222.166 – 174.653	19.656.342	7,3	7.268.554	8,0	104.612	11,4	1.618.549	9,4
5	401 — 500	173.959 – 142.144	15.737.588	5,8	5.780.808	6,4	84.710	9,2	1.360.584	7,9
Total	1 — 500		268.021.686	100,0	90.259.006	100,0	916.560	100,0	17.201.318	100,0

FONTE: Tabulações Especiais da *Pesquisa Industrial* IBGE, 1974.

A participação da produção secundária, para as 100 maiores empresas, alcança 43% da produção total. Contudo, a parcela da produção secundária obtida fora da base de produção representa apenas 18%. Para a segunda faixa, a participação da produção secundária é também importante (29%), mas o nível de participação da indústria secundária (12%) está bem próximo ao das faixas seguintes.

Verificamos, ainda, que o grau de diversificação encontrado é bem superior para a primeira faixa (0,57), enquanto que as quatro seguintes apresentam os índices de 0,39, 0,33, 0,30 e 0,25 para a agregação a seis dígitos. Os resultados da primeira faixa correspondem à operação homogênea em mais de duas indústrias. [15]

Na Tabela 9, que apresenta os resultados das médias ponderadas das empresas constantes em cada faixa, verificamos que o grau de diversificação das duas primeiras faixas é mais baixo, comparado com aquele obtido por médias simples. Em termos gerais, no entanto, os dados não se modificam muito. As alterações relevantes são o número de indústrias (4,1) e o número de produtos (9,2), que se elevam um pouco para a primeira faixa.

No conjunto analisado — de maiores empresas — encontramos resultados de diversificação mais elevados para as 200 primeiras, observando que as 100 primeiras apresentam-se ainda mais diversificadas que as 100 seguintes. No entanto, dentro de cada faixa não constatamos resultados mais elevados quando as médias são ponderadas pela produção, pois estas apresentam resultados próximos aos das médias simples.

A explicação para a queda dos resultados dos índices da primeira faixa, quando usamos médias ponderadas, é que temos grandes empresas com diversificação abaixo da média da própria faixa. Verificando os dados individuais das 100 maiores, constatamos que, embora as mais diversificadas aí se situem, também temos grandes empresas não diversificadas ou pouco diversificadas para o grupo. Observamos, por exemplo, que uma delas, com valor da produção igual a 15% de sua faixa, opera somente em três linhas de produção, [16] quando a média da faixa é igual a 8,1 produtos.

15 Ver nota anterior.

16 A primeira empresa apresenta apenas três produtos, devido, principalmente, ao pouco detalhamento da classificação a seis dígitos pela CI-IBGE.

Os resultados não contradizem, assim, a base teórica, apenas colocam em evidência algumas características da amostra. A primeira faixa de tamanho agrega empresas muito heterogêneas em termos de produção, enquanto a seguinte mantém a heterogeneidade em nível menor, com decréscimos paulatinos ao longo da ordenação. Já as outras faixas apresentam resultados bem homogêneos, com decréscimos também pequenos.

Cabe ressaltar o alto percentual do valor da produção da amostra (62,4%) que cabe às 100 maiores empresas; as outras faixas, além de compreenderem empresas com valor da produção mais homogêneo, participam da amostra com 15,0, 9,4, 7,3 e 5,8%, respectivamente, para a segunda, terceira, quarta e quinta faixas (Tabela 10).

Explorando mais as características das 100 maiores empresas, temos que apenas quatro não são diversificadas e outras 13 produzem menos de quatro produtos. A empresa mais diversificada dentro da amostra pertence a esta faixa e produz 29 produtos (a seis dígitos), enquanto que a média simples da faixa é igual a 8,1 produtos. Os setores de maior freqüência são metalúrgica, com 21 empresas, química, com 17, alimentar, com 14, material de transporte, com 11, e material elétrico, com 7. As 100 maiores empresas constituem um grupo bem heterogêneo e, como sublinhamos, suas peculiaridades afetam os resultados encontrados para os índices. Devido a estes fatos, analisamos a primeira faixa por subconjuntos de empresas.

No subconjunto das 20 maiores, encontramos uma empresa operando com 29 produtos, uma com 18, uma com 16, três com 15, sete com 14 a 11 produtos, uma com 10 e apenas seis produzindo menos de 10 produtos. A média do subconjunto é 11,8 produtos, muito superior, portanto, à média das 100 maiores (8,1). A participação da produção diversificada é também superior, alcançando 50%, e o índice de Herfindahl atinge 0,65, em contraste com os indicadores da faixa das 100 maiores, que têm os valores de 13 e 0,57%, respectivamente, para a participação da produção diversificada e o índice de Herfindahl.

Nas 30 empresas seguintes, o quadro muda: uma empresa com 22 produtos, uma com 20, uma com 15, quatro com 14 a 11, uma com 10, e 22 com menos de 10 produtos, onde temos uma com apenas a produção primária. Portanto, conclui-se que, dentre essas

30 empresas, apenas oito produzem 10 ou mais produtos. A média do número de produtos é 8,1, inferior portanto à média do subconjunto anterior e igual à da própria faixa. Também a participação da indústria secundária (44%) e o grau de diversificação (0,58) apresentam resultados mais baixos do que o subconjunto das 20 maiores e são um pouco mais altos do que os verificados para a faixa.

Nas 50 empresas restantes, temos que o número de produtos cai e o número de empresas com menos de 10 produtos aumenta. A empresa mais diversificada opera com 15 produtos; com quatro a 11 produtos, encontramos quatro empresas; com 10, temos nove; e, com menos de 10 produtos, temos as 36 restantes, onde três não são diversificadas. O número médio de produtos cai para 6,7, a participação da produção diversificada para 41% e o grau de diversificação para 0,53, resultados inferiores, portanto, aos da faixa das 100 maiores (ver Tabela 11). Em resumo, quanto maiores, mais diversificadas são as empresas industriais.

TABELA 11

Indicadores médios de diversificação para as 100 maiores empresas — 1974

Subconjuntos	Intervalos de Tamanho	Intervalos de Valor da Produção (Cr$1.000,00)	Número de Produtos (D_1) (Seis Digitos)	Participação da Produção Secundária (D_2)	Grau de Diversificação (Índice de Herfindahl) (D_4)
1	1 — 20	Acima de 1.739.102	11,8	0,50	0,65
2	21 — 50	1.676.852 — 889.409	8,1	0,44	0,58
3	51 — 100	872.288 — 535.371	6,7	0,41	0,53
Total	1 — 100		8,1	0,43	0,57

FONTE: Tabulações Especiais da *Pesquisa Industrial* (IBGE, 1974).

5 — Conclusões

A diversificação como prática da grande empresa industrial e a caracterização e mensuração deste processo foram as questões que nos propusemos a estudar. Verificamos, a partir da seleção de uma amostra das 500 maiores empresas, que 382 são diversificadas e, ainda, representam uma parcela muito significativa da produção industrial do País, comportando metade de seu valor da produção.

Para os setores industriais mais representados, os indicadores de diversificação, geralmente, apresentam valores intermediários, sem ocorrência de resultados muito altos ou muito baixos. Por um lado, este comportamento não era esperado, posto que estes setores são muito distintos para manterem níveis de diversificação semelhantes, e, por outro, devido ao fato de serem bem representados na amostra, seus indicadores são obtidos para um conjunto mais amplo de empresas (algumas mais, outras menos diversificadas), fazendo com que as médias sejam mais significativas.

Constatamos, também, que as maiores empresas são as mais diversificadas, ou melhor, quanto maiores, mais diversificadas, dado que os índices das faixas superiores de tamanho são sempre mais elevados do que aqueles verificados nas faixas inferiores. Este comportamento também se repete para os diversos extratos da primeira faixa de tamanho (100 maiores empresas).

A produção diversificada, além de compreender um número elevado de produtos, representa uma parcela importante no valor total da produção das empresas. Destacamos que esta participação é mais baixa para a agregação de indústrias a dois dígitos, que interpretamos como produção fora da base tecnológica da empresa. Níveis mais elevados de participação de produção diversificada são encontrados na agregação a seis dígitos, mostrando que a diversificação se processa, com freqüência, na mesma base de produção.

O grau de diversificação, medido pelo índice modificado de Henfindahl, evidencia mais agudamente as características da diversificação nas empresas da amostra. Por exemplo, os resultados se elevam quando relevamos o tamanho das empresas através das médias agregadas por faixas de tamanho. Também por esta medida

encontramos resultados mais elevados na agregação a seis dígitos do que a dois dígitos, posto que, em muitas empresas, a produção é mais dispersa dentro da indústria (a dois dígitos) da produção primária.

Os níveis de diversificação são altos, principalmente se relevamos que nossos indicadores são subestimados, pois trabalhamos com um conceito de empresa e uma agregação de produtos pouco adequados para identificar diversificação. Na realidade, os resultados dos indicadores refletem apenas a diversificação "mínima" existente nas empresas que consideramos.

(Originais recebidos em março de 1981. Revistos em junho de 1981.)

A distribuição da renda real no contexto urbano: o caso da cidade do Rio de Janeiro *

ALFREDO BEHRENS **

Este artigo procura mostrar que, alargando-se o conceito de renda real de modo a incluir certas "comodidades" nem sempre tangíveis e aplicando-se este novo conceito à questão urbana, as diferenciações locacionais de residências afetam bastante o nível de renda. Verifica-se que a oferta de determinados bens está espacialmente concentrada, beneficiando especialmente os moradores de certas áreas. É o caso da oferta de lazer, de segurança pública, de transporte, etc. O artigo baseia-se em pesquisas da Prefeitura do Rio de Janeiro, que forneceram subsídios à elaboração do Plano Urbanístico Básico, e em outras pesquisas de opinião.

1 — Objetivo

O propósito deste trabalho é mostrar algumas das dimensões que caracterizam a distribuição do bem-estar numa comunidade urbana e que, no entanto, dificilmente seriam apreendidas num estudo da distribuição espacial da renda monetária.

O objetivo, contudo, exige um conceito de renda que abranja todas as formas de receitas que ampliem o poder de comando de indivíduos sobre os recursos da sociedade. Neste sentido, a categoria

* Este trabalho constitui uma versão resumida e adaptada da dissertação de mestrado submetida à Escola de Pós-Graduação em Economia da Fundação Getulio Vargas, em junho de 1979. Dois comentadores anônimos e Celsius Lodder e Raul Ekerman revisaram uma versão preliminar e fizeram importantes sugestões, que agradeço, sem pretender fazê-los responsáveis pelas imprecisões que possam ter restado. Os dados originais podem ser encontrados na mencionada tese.

** Do Instituto de Pesquisas do IPEA.

de renda real endossada por Titmuss mostra-se particularmente apropriada:

> "Nenhum conceito de renda pode ser eqüitativo se não consegue abranger todas as receitas que aumentam o poder de um indivíduo sobre os recursos escassos de uma comunidade — noutras palavras, seu ganho líquido de poder econômico entre dois pontos no tempo. . . Donde renda é a soma algébrica de 1) valor de mercado dos direitos exercidos no consumo e 2) mudança no valor do estoque de direitos de propriedade entre o início e o fim do período sob análise." [1]

Por outro lado, o poder de comando sobre os recursos escassos da comunidade não pode ser determinado independentemente da acessibilidade a eles nem independentemente do seu custo.[2] Uma acessibilidade mais fácil aos recursos ou a disponibilidade de maior número deles a um preço menor ampliam o poder de comando do indivíduo sobre esses recursos.

A definição de renda real proposta pode ser tomada como uma hipótese de trabalho, posto que parte de um conceito de renda suficientemente amplo para captar aspectos redistributivos do crescimento das cidades, que passariam despercebidos na análise convencional.

Vetter chamou a atenção para o fato de que a renda real, no Grande Rio, estaria ainda mais desigualmente distribuída do que a renda monetária.[3] Com este trabalho, pretende-se complementar e apontar os mecanismos que contribuem para redistribuir a renda real na Cidade do Rio de Janeiro, sem contudo oferecer um novo índice de distribuição da renda. Acreditamos, porém, que com a

[1] Ver R. M. Titmuss, *Income Distribution and Social Change* (Londres: G. Allen and Unwin Ltd.), pp. 33-34, que endossa o *Memorandum of Dissent*, subscrito entre outros pelo então Mr. Kaldor, referente à definição de renda pessoal alcançada pela Royal Comission on Taxation, em 1955.

[2] D. Harvey, *Social Justice and the City* (Baltimore: The Johns Hopkins Press, 1973), pp. 53-54.

[3] D. Vetter, "La Distribución del Ingreso Monetario y Real en el Sistema Metropolitano del Gran Río", *in Eure*, vol. 4, n.º 12 (dezembro de 1975), pp. 53-70.

organização da informação disponível, de acordo com as categorias de análise da teoria econômica, este trabalho contribui para permitir uma avaliação crítica da distribuição da renda real na Cidade do Rio de Janeiro.

1.1 — Desenvolvimento da argumentação

Este trabalho é composto de mais quatro seções. Na Seção 2 são apresentadas as hipóteses que serviram de norma para o levantamento e análise dos dados empíricos. Baseia-se ela principalmente no trabalho de Harvey, já citado. Na Seção 3 é feita uma descrição sumária da geografia da Cidade do Rio de Janeiro, com o propósito de fornecer um quadro da distribuição espacial do leque de oportunidades aberto à população. Na Seção 4 é analisada a distribuição espacial da população e da renda monetária, relacionando-as com a distribuição espacial de alguns serviços urbanos básicos. Esta análise é posteriormente integrada naquela referente à distribuição das oportunidades de produção e consumo, o que encerra a seção, assim como também a análise da mudança na estrutura dos valores relativos dos imóveis urbanos como mecanismo de redistribuição da renda real. Por último, na Seção 5 é feito um resumo da argumentação e são apresentadas as conclusões mais relevantes.

2 — As hipóteses de trabalho

2.1 — Introdução

Nesta seção é exposta a linha de argumentação sugerida por Harvey,[4] o qual endossa a proposição de Titmuss[5] chamando de "renda real" o poder de comando sobre os recursos da comunidade, acepção esta que será a utilizada no restante deste trabalho.

[4] Harvey, *op. cit.*, especialmente no Cap. 2.

[5] Titmuss, *op. cit.*

Nas páginas seguintes discutem-se os fatores que parecem ser os principais responsáveis pela distribuição da renda real no contexto urbano: a) externalidades; b) diferenciais de acessibilidade; e c) diferenças na capacidade de as famílias adaptarem-se à mudança. Após uma conceituação sucinta desses três fatores, realizamos uma descrição dos principais mecanismos da dinâmica urbana através dos quais a redistribuição da renda real é concretizada. São eles: a) alterações no leque de oportunidades de produção e consumo; b) mudanças na distribuição espacial dos custos de acesso; e c) alterações nos valores dos bens imobiliários.

2.2 — Fatores de distribuição da renda real

Os três fatores citados acima não são independentes entre si; entretanto, para clareza de análise, consideraremos cada um deles isoladamente. Contudo, a importância de sua interação deverá ficar evidente até o final da seção.

2.2.1 — Externalidades

Apesar de bastante conhecido na teoria econômica, resumimos a seguir o conceito de externalidades, considerando, ainda, a sua relevância para a presente análise.

Por externalidades se entendem os efeitos que incidem sobre terceiros, quando provocados por unidades produtoras ou consumidoras que não absorvem todas as conseqüências da sua atividade. Esses efeitos podem ser positivos — como os provocados por bairros ajardinados — ou negativos — como os criados para a vizinhança pelo tráfego denso. No primeiro caso, dificilmente as famílias conseguiriam onerar os transeuntes de modo a recuperar o investimento feito nos seus jardins. No segundo, as externalidades negativas provocadas pelo tráfego, sob a forma de poluição sonora e do ar, poderiam ser apenas atenuadas, onerando os proprietários dos veículos e impondo-lhes a obrigatoriedade do uso de isolamento acústico e filtros no escapamento.

As externalidades são particularmente importantes no âmbito urbano. Um dos aspectos característicos das cidades é a aglomeração,

que tem como uma de suas causas a procura, pelas pessoas, dos benefícios das externalidades positivas. Quanto mais importantes forem as externalidades, vale dizer, as consequências de atividades não refletidas no sistema de preços, menos perfeitamente poderá o mercado preencher sua função de mecanismo alocador. A imperfeição do mercado — no caso, devida às externalidades — não se limita apenas ao plano da alocação de recursos, mas se manifesta também sob o ponto de vista da distribuição interpessoal dos custos e benefícios gerados pelas externalidades. Com relação ao último ponto, o exemplo do mercado de imóveis é significativo, como teremos oportunidade de ver mais adiante.

2.2.2 — Diferenciais de acessibilidade

As distâncias que separam os locais de residência da população dos de produção e consumo podem ser vistas como elementos de atrito ou desutilidade, visto que na sua superação as famílias incorrem em custos, dos quais um dos mais significativos é o tempo. Assim, a estrutura de distâncias entre os locais de residência e os de produção e consumo impõe às famílias diferenciais de acessibilidade que se traduzem numa distribuição de custos e, portanto, de renda real.

A capacidade de as famílias superarem a restrição de acessibilidade não depende apenas do seu aparelhamento técnico, mas também da sua capacidade de adaptação à mudança, o que nos leva para o terceiro fator, que condiciona o processo de redistribuição da renda real.

2.2.3 — Diferenças na capacidade de as famílias adaptarem-se à mudança

O crescimento das cidades exerce pressões para mudanças, sendo uma das mais evidentes a relacionada com a estrutura de uso do solo urbano, a qual implica alterações no leque de oportunidades aberto às famílias, que podem configurar, neste caso, a abertura de novas áreas residenciais ou caracterizar a obsolescência de outras, afetando pessoas com diferentes capacidades de adaptação a estas mudanças. As diferenças podem ser de ordem material ou cultural.

Entre as de ordem material, pode-se mencionar a distribuição desigual dos recursos técnicos, como o automóvel, para tirar vantagem de novos túneis ou viadutos. A disponibilidade de uma fonte regular de energia elétrica é um fator determinante da capacidade de tirar proveito do barateamento relativo dos artigos eletrodomésticos. Entre as diferenças de ordem cultural, a mais evidente é a educacional, cujo nível afeta a capacidade de as pessoas decodificarem a rede de informações da cidade e, por isto, obterem vantagens ou evitarem as desvantagens das mudanças.

As diferenças culturais produzem também sistemas de valores diferentes,[6] que por isso levam a uma avaliação dissímil de recursos iguais. Um novo parque, um novo estádio ou uma marina são ponderados diferentemente, não apenas em razão da desigualdade na capacidade técnica de fazer uso de equipamentos públicos, mas também pelas diferenças culturais entre os diferentes estratos sociais. Este ponto, por trazer no seu bojo importantes implicações para uma política redistributiva da renda real, será tratado com maior atenção mais adiante.

O importante destas considerações é que as diferentes plasticidades das estruturas urbanas e dos seus agentes tendem a provocar diferenças na velocidade de adaptação às novas situações, em virtude das quais não seria surpreendente que os mais aptos à mudança tirassem maior vantagem. Como a educação é um dos principais fatores que determinam a versatilidade da adaptação, e as oportunidades educacionais são mais amplas para as famílias de renda mais alta, as considerações vertidas nesta seção apontam para uma componente regressiva na dinâmica da redistribuição da renda real. A esta dirigiremos nossa atenção na subseção seguinte.

2.3 — Introdução à dinâmica da redistribuição

Uma vez conceituados os principais fatores que regem a distribuição da renda real, cabe analisar o papel destes fatores nos processos

[6] R. G. Oliven, "A Heterogeneidade da Homogeneização: Ou de como nem todos os Habitantes de Porto Alegre São Iguais", in E. A. Blay (ed.), *A Luta pelo Espaço; Textos de Sociologia Urbana* (Petrópolis: Vozes, 1978), p. 89.

que conduzem à sua redistribuição. Consideram-se os três principais processos responsáveis pela redistribuição da renda real como sendo: a) alterações no leque de oportunidades de produção e consumo; b) mudanças na distribuição espacial dos custos de acessibilidade; e c) alterações nos valores dos bens imobiliários.

O tratamento isolado destes mecanismos redistributivos não deve iludir o leitor quanto à questão da sua aparente independência. Entre as diversas relações da interdependência, merecem consideração especial os reflexos que as alterações no leque de oportunidades e os custos de acessibilidade têm sobre o valor dos bens imobiliários. É necessário frisar que estes últimos, em qualquer momento, refletem os demais, porém as imperfeições do mercado imobiliário, notadamente as associadas ao custo das informações, fazem com que a capitalização das externalidades no valor dos bens imóveis seja um processo demorado. Daí, é possível argumentar que, num dado momento qualquer, o valor dos imóveis reflete apenas parcialmente os demais mecanismos redistributivos da renda real. Por esta razão, e para maior clareza, os mecanismos serão discutidos separadamente.

2.3.1 — Alterações no leque de oportunidades de produção e consumo

Como já discutido, a estrutura do uso do solo urbano encontra-se em permanente modificação devido ao crescimento das cidades, o que implica a relocalização dos centros de moradia e de consumo e, em menor grau, dos centros de produção, modificando, em última instância, a estrutura de oportunidades aberta às famílias. Este leque refere-se às oportunidades de emprego, educacionais, recreativas comerciais, de usufruto de bens e serviços públicos e a todas as demais que fazem parte da rede de relações que as famílias mantêm no espaço urbano.

Tradicionalmente, a modificação da estrutura do uso do solo nas cidades tem sido a de uma progressiva descentralização. Isto pode ser visto como resultado natural do crescimento, dado o paulatino envelhecimento do centro das cidades. É importante notar que a descentralização da atividade econômica e a relocalização dos centros de moradia implicam modificações na despesa com transportes e

realocação do tempo por parte das famílias, o que altera os custos efetivos dos recursos por elas demandados.

Sugeriu Muth que a oferta de moradias para famílias de baixa renda é inelástica em relação ao preço.[7] A provisão de moradias populares pelo mercado se daria, em parte, pela conversão dos imóveis existentes, de maneira a permitir a moradia de maior número de pessoas, e, em parte, pelos loteamentos na periferia.

As considerações referentes à elasticidade da oferta de moradias populares explicam a escassez crônica deste tipo de moradia. As referentes à sua produção explicam-lhe a concentração nas regiões menos visadas pelas classes afluentes, notadamente no centro das cidades e, eventualmente, em periferias menos atraentes. Além das razões estritamente econômicas, que perpetuariam a escassez de habitações para famílias de baixa renda, dever-se-iam incluir, também, as dificuldades institucionais, tais como zoneamentos e gabaritos que em nada contribuem para a expansão desse tipo de habitação. Como resultado dessa situação, pode-se concluir que as famílias de baixa renda residem em moradias não apenas de má qualidade, mas também relativamente mais caras do que seria de esperar.[8]

Faz-se necessário frisar que o argumento desenvolvido para explicar a carestia relativa das moradias para famílias de baixa renda fundamenta-se principalmente na rigidez relativa da oferta deste tipo de residência. Esta rigidez pode ser tomada como sinônimo de relativa imobilidade na localização de tais moradias. Isto limita as oportunidades de relocalização para as famílias de baixa renda, o que constitui uma importante desvantagem face à progressiva descentralização das cidades, visto que esta lhes imporia grandes custos, em termos de privação das oportunidades urbanas ora oferecidas em regiões nas quais estas famílias não encontrariam oportunidades residenciais. A superação do espaço que separa as famílias dos pólos de atração envolve custos, entre os quais um dos principais é o tempo. O estudo das implicações redistributivas da estrutura de custos de acesso é o objetivo da subseção seguinte.

[7] R. F. Muth, *Cities and Housing* (Chicago: The University of Chicago Press, 1969), pp. 126-127.

[8] *Ibid.*, pp. 126-130.

2.3.2 — Distribuição espacial dos custos de acesso

2.3.2.1 — Introdução

Nesta subseção é desenvolvido o argumento segundo o qual diferentes estruturas de custos de acesso, desde as diversas localidades, contribuem para configurar o quadro de distribuição da renda real num contexto urbano. Com este propósito, inicialmente chama-se a atenção para a importância do valor do tempo e as alternativas abertas à sua alocação. Posteriormente, apresenta-se um modelo de análise no qual se argumenta quanto às implicações distributivas da acessibilidade.

2.3.2.2 — O tempo como um dos determinantes dos custos de acesso

A importância do valor do tempo como orientador da alocação de recursos vem sendo reconhecida progressivamente. Numa tentativa de formalizar sua inclusão na teoria econômica, Becker desenvolveu o conceito de renda plena, que representaria a renda máxima obtenível por uma família se esta dedicasse todos os seus recursos, inclusive o tempo, à obtenção de renda monetária.[9] Evidentemente, pelo menos parte do tempo deveria ser dedicada a funções que, como o sono, a alimentação e até o lazer, viabilizam as atividades produtivas. Porém, seguindo o autor, o tempo "furtado" às atividades produtivas não obedeceria à outra finalidade, nem mesmo a utilidade, que a maximização da renda monetária. Nas palavras do autor:

> "Slaves, for example, might be permited time 'off' from work only in so far as that maximized their output, or free persons in poor environments might have to maximize money income simply to survive."[10]

[9] G. S. Becker, "A Theory of the Allocation of Time", *in Economic Journal*, vol. 75, n.º 299 (setembro de 1965), pp. 493-517.

[10] *Ibid.*, p. 498.

O autor citado restringe o valor analítico da sua proposição ao estudo do comportamento das famílias dos países desenvolvidos. Estas seriam capazes de abrir mão do aumento de renda monetária em prol de maior utilidade, ao se dedicarem, por exemplo, a atividades menos bem remuneradas, porém mais aprazíveis. Este comportamento não seria característico das famílias de baixa renda, que, lutando pela sobrevivência, deslocariam para atividades remuneradas o tempo alocado a atividades improdutivas e nele intensivas, como os transportes.

A alocação do tempo, contudo, não está sujeita apenas a uma decisão individual. Embora seja possível argumentar que a capacidade de decidir quanto à alocação do tempo é maior nas famílias mais abastadas, mesmo estas devem decidir, dentro dos limites referidos na sociologia urbana, pelas três espécies de tempo. São elas:

"1) Le temps libre (le temps de loisirs) ;

2) Le temps obligé (le temps du travail) ;

3) Le temps contraint (le temps des déplacements, par example...)." [11]

Sem entrar no mérito da classificação (do tempo segundo o seu uso: lazer, trabalho ou o comprometido em deslocamentos, por exemplo), ela, no mínimo, chama a atenção para a estreita margem de que dispõe o cidadão para decidir quanto à alocação do seu tempo. Evidentemente, a estrutura da alocação deverá mudar com o transcurso do tempo e o conseqüente progresso da sua produtividade, [12] embora a evidência empírica aponte para um crescimento relativo do tempo comprometido, principalmente nas grandes cidades. [13] Talvez o maior responsável pelo crescimento desta modalidade de tempo nas grandes cidades dos países subdesenvolvidos seja o tempo de transporte, ao menos nas cidades que, tendo crescido aceleradamente, ainda não contam com modernos meios de transporte ou de superação da restrição imposta pelo espaço. Em vista da importância da alocação do tempo disponível, no referente quer à renda plena quer mesmo à renda real, convém fazer uma pausa

11 H. Lefebvre, *Du Rural à l'Urbain* (Paris: Anthropos, 1970), p. 198.

12 Becker, *op. cit.,* p. 506.

13 Lefebvre, *op. cit.,* p. 199.

para analisar, a um nível maior de abstração, as restrições ao trabalho e ao consumo que os habitantes urbanos enfrentam. Isto tem uma conseqüência preponderante na conceituação do custo dos recursos com que se defrontam as famílias.

Inicialmente, poderíamos dividir as atividades das famílias entre as que objetivam a produção e as que objetivam o consumo. As primeiras podem ser englobadas no termo trabalho e as restantes no termo consumo. O desenvolvimento histórico da maneira de produzir tem determinado que a característica social do trabalho retire do indivíduo boa parte da sua liberdade de escolha quanto à localização onde realizará sua tarefa. Já as atividades de consumo, entre as quais pode ser incluído o lazer, realizam-se mediante a apropriação de bens classificáveis em móveis e imóveis, sendo estes últimos os bens que necessariamente devem ser consumidos no lugar onde são produzidos ou na sua proximidade imediata.[14]

A um alto nível de abstração, pode-se convencionar que a escolha da localização residencial ocorre fundamentalmente em função da distribuição dos pólos imóveis de atração (isto é, emprego) e de repulsão (isto é, poluição). A importância da proximidade dos pólos de atração depende da maior ou menor regularidade da sua utilização. Por exemplo, via de regra, o acesso ao emprego ou ao supermercado pesa mais na decisão localizacional das famílias do que a proximidade dos estádios de futebol.

Se admitirmos que as pessoas considerem um incômodo o tempo gasto em deslocamentos no espaço urbano, dois fatores, então, são necessários à compreensão da relevância da acessibilidade, ou da sua contrapartida, a proximidade: a) a imobilidade espacial da oferta de empregos e produtos alternativos; e b) a maior ou menor regularidade do acesso aos locais de trabalho e consumo. São estes os fatores que impõem a proximidade da residência aos centros de trabalho e de oferta de bens imóveis. Historicamente, o esforço do homem para se libertar da restrição da proximidade foi conduzido

[14] P. Aydalot, "Croissance Urbaine, Justice Sociale et Pauvrete", in *Seminário Nacional sobre Pobreza Urbana e Desenvolvimento* (Recife: Universidade Federal de Pernambuco, Departamento de Arquitetura e Urbanismo, dezembro de 1978), p. 9, mimeo.

em três frentes: a) a mobilização dos bens imóveis; b) a neutralização das necessidades rotineiras; e c) a diminuição do tempo (de percurso) envolvido na superação do espaço.

No esforço pela mobilização dos bens imóveis, pode-se incluir a água encanada e as técnicas de transmissão ou reprodução da imagem e do som, cujos exemplos mais conhecidos são o rádio, a televisão e a vitrola. Entre as técnicas desenvolvidas para reduzir a dependência das necessidades rotineiras merecem ser citados os processos de esfriamento, popularizados nas geladeiras, ou as técnicas de embalagem, como o ensacamento em plásticos ou assemelhados. Os veículos de qualquer gênero, as vias rodoviárias e o telefone constituem exemplos evidentes do esforço investido na redução do tempo envolvido na superação do espaço. A descentralização das atividades urbanas pode ser vista também como uma tentativa de reduzir as distâncias de interação.

Da discussão acima fica clara a importância da superação das restrições espaciais para a redistribuição da renda real. Os indivíduos mais aptos a superar tais restrições terão, *ceteris paribus*, maior poder de comando sobre os recursos da comunidade do que os menos aptos. Uma vez que tal aptidão não é independente dos centros de residência, consumo e produção dos quais o indivíduo se utiliza, fica também claro que a dinâmica da redistribuição no espaço urbano é condicionada pela configuração da distribuição inicial. Os indivíduos que partem de uma situação de vantagem relativa da renda real estarão mais aptos, relativamente, a obter subseqüentes aumentos da mesma.

2.3.3 — Alterações no valor do patrimônio

Interessa analisar nesta subseção os efeitos redistributivos alcançados através de mudanças no valor do patrimônio das famílias, o qual pode adquirir uma estrutura complexa naquelas mais abastadas ou pode reduzir-se, na melhor das hipóteses, ao capital humano das de renda mais baixa. De todas as formas de patrimônio possíveis, interessam a este trabalho apenas aquelas associadas à propriedade de ativos imobiliários urbanos, não apenas por serem estes uma das

maneiras mais usuais de constituir um patrimônio, mas por serem inerentes à forma do espaço urbano.

Moradia, ou mesmo lotes, podem ser considerados como um pacote desagregável em diversos componentes, muitos dentre eles sujeitos a refletirem alterações externas ao próprio ativo.[15] Entre estes podem ser mencionadas qualidades como acessibilidade, vizinhança, as diversas formas de poluição, enfim, qualidades que, ao mudarem, descaracterizam o ativo, eventualmente alterando-lhe o valor.[16]

Dos exemplos mencionados, alguns já foram citados na seção anterior, ao ser comentado o preço dos recursos disponíveis às famílias, dada a sua localização. Fez-se também alusão ao tipo de sensibilidade do mercado imobiliário a mudanças de parâmetros, como a acessibilidade: a maior acessibilidade, via de regra, seria capitalizada no valor do imóvel, ainda que não instantaneamente. Os efeitos da vizinhança sobre o valor de um imóvel, porém, ainda não foram considerados. Por vizinhança, podem ser entendidas as características sócio-culturais de moradores próximos, bem como a qualidade e destino dado aos imóveis vizinhos e a longa lista de atributos dos bairros que os caracterizam, de tal maneira que uns dão *status* enquanto que outros *estigmatizam*. Na medida em que alterações na vizinhança impõem custos ou benefícios aos proprietários dos imóveis, já não se pode dizer que a utilidade derivada de uma escolha localizacional seja independente da realizada por terceiros.[17] Nestas condições, do mecanismo de mercado não resultariam preços com suficiente informação, de forma a conduzir a um ótimo paretiano. Davis e Whinston argumentam que a independência das utilidades pode ser alcançada através da ação coletiva.[18] Grupos

15 K. Bradbury *et alii*, "Simultaneous Estimation of the Supply and Demand for Housing Location in a Multizonal Metropolitan Area", in G. K. Ingram (ed.), *Residential Location and Urban Housing Markets* (Cambridge, Mass.: NBER, 1977), pp. 43-56.

16 Muth, *op. cit.*, pp. 118 e 119.

17 K. Stahl e P. Varaiya, "Economics of Information, Examples in Location and Land-Use Theory", in *Regional Science and Urban Economics*, vol. [illegible], pp. 43-56, particularmente p. 55.

18 O. A. Davis e A. Whinston, "The Economics of Complex Systems: The Case of Municipal Zooning", in *Kyklos*, vol. 27 (1964), pp. 419-446

de famílias ou proprietários poderiam organizar-se, escolhendo localizações tais que implicassem a diluição das externalidades indesejadas. Outra alternativa seria as pessoas se organizarem, escolhendo uma mesma localidade, mas se comprometendo a não exercer atividades capazes de provocar externalidades negativas sobre os membros do grupo. A homogeneidade destes grupos, ao menos no referente à sua atitude quanto à propriedade, garantiria a eficácia da ação coletiva. O resultado desta proposição seria a compartimentalização da cidade em setores que compartilhariam suas externalidades positivas sem por isso deixar de criar externalidades, até mesmo positivas, para outros.[19] O zoneamento das cidades seria, então, justificável sob este prisma. O senão radica em que, como foi apontado acima, as atividades de grupos homogêneos podem gerar externalidades sobre os demais, a menos que o zoneamento seja realizado de tal maneira que as externalidades se diluam, digamos, no espaço desocupado deixado entre duas zonas homogêneas. Esta não parece ser a alternativa mais econômica para neutralizar externalidades e seria viável fundamentalmente se os acidentes naturais de uma cidade, como lagoas e montanhas, contribuíssem para o zoneamento. O que normalmente ocorre, porém, é que duas ou mais zonas administrativas contíguas sofrem ou se beneficiam das externalidades geradas pelas outras.

A comparação de preços de serviços de moradia perde importância numa análise dinâmica da redistribuição da renda real associada à própria compartimentalização da cidade.[20] Esta redistribuição se deve em parte à dificuldade de neutralizar as externalidades via zoneamento. O próprio zoneamento, por sua vez, não garante o consenso intrazonal, e é tanto mais provável que ocorram efeitos redistributivos intrazonais quanto maior seja o desequilíbrio na distribuição do poder econômico e político dentro das zonas. Por outro lado, a ocupação do solo não é instantânea, mas seqüencial. Mesmo admitindo a inexistência de fluxos imigratórios, não se poderia confiar nos mecanismos de socialização das zonas, ao ponto de homogeneizá-las quanto a hábitos e gostos. Certamente ao longo do tem-

19 Harvey, *op. cit.*, p. 66.

20 Muth, *op. cit.*, p. 313.

po deverão ocorrer barganhas para se obter a aquiescência dos recém-incorporados.

Nestas considerações, é preciso manter presente que a análise do processo de localização residencial deve levar em conta a correlação de forças dos grupos que partilham do uso do solo urbano. Uma vez localizados tais grupos, seria ingênuo esperar que a contenda tenha chegado ao fim. Não apenas ainda restaria resolver as desavenças intrazonais que surgiriam com o transcurso do tempo e a consequente mudança de hábitos, gostos e costumes, como também haveria que solucionar o problema maior que é a alocação do excedente social público. Seria ilógico supor que os econômica e politicamente poderosos renunciariam à utilização de seus meios de pressão para obter vantagens na distribuição dos bens e serviços públicos, tais como saneamento, água, luz e melhores acessos. Estas vantagens viriam somar-se às que, naturalmente, o funcionamento do sistema lhes ofertaria na forma de um maior leque de oportunidades recreacionais, de transportes e comunicações e de infra-estrutura comercial.

Ambos os tipos de vantagens, que acabariam sendo capitalizados no valor dos ativos imobiliários, constituem formas de redistribuição da renda real, cuja aparente naturalidade envolve considerações éticas que não podem passar despercebidas.

3 — O marco geográfico e sócio-econômico da Cidade do Rio de Janeiro

As características naturais da cidade contribuem para determinar uma compartimentalização ambiental com importantes reflexos na qualidade de vida disponível à população, ao menos em termos de clima e áreas de recreação. Por isto convém analisar, mesmo que sumariamente, a estrutura geográfica da cidade para compreender a distribuição espacial dos assentamentos populacionais em termos de níveis de renda. As considerações teóricas da seção anterior, referentes à localização residencial e à distribuição dos serviços públicos e privados, contribuem para elucidar não apenas o padrão da distribuição geográfica da população, mas também a subsequente

distribuição de serviços públicos e privados, que reforçam o padrão locacional da população.

3.1 — O marco geográfico da Cidade do Rio de Janeiro

3.1.1 — A topografia

A topografia do Rio de Janeiro é um dos principais condicionantes da sua fisionomia, determinando até hoje a fragmentação do seu tecido urbano e a direção dos seus vetores de expansão. Três maciços, o da Tijuca, o da Pedra Branca e o do Gericinó, este último já mais afastado, compõem a parte preponderante do relevo carioca, constituindo os dispersores de águas da rede hidrográfica da região. Intercaladas entre os maciços, há três baixadas, a da Guanabara, a de Jacarepaguá e a de Sepetiba. Nelas se encontram os maiores trechos dos rios, caracterizáveis como planícies e responsáveis pelo alagamento de 11,6% da área da cidade. A título de ilustração, a Baixada da Guanabara, hoje o principal assentamento populacional, só viu consolidada sua ocupação após a drenagem da região, a partir da década de 30.[21]

3.1.2 — O clima

O relevo da cidade ainda é o principal responsável pela existência de microclimas na área, situada em zona tropical, os quais consistem basicamente em diferenças sistemáticas quanto à temperatura, pluviosidade e ventos. Na chamada Zona Sul da cidade, localizada entre o Maciço da Tijuca e a orla marítima, os ventos polares e a brisa do mar garantem a ventilação e um clima ameno. Nesta zona, a pluviosidade é maior junto às encostas do maciço, o que tem permitido a formação de uma frondosa mata tropical que protege as encostas, mesmo que parcialmente, contra a erosão. A própria presença do Maciço da Tijuca, responsável pela pluviosidade nas suas

[21] Ver *I Plano de Desenvolvimento Econômico e Social do Estado do Rio de Janeiro (PLANRIO)* (Secretaria de Planejamento, e Coordenação Geral da Governadoria do Estado, 1975), p. 45.

encostas meridionais, priva a Zona Norte das brisas frescas do mar, gerando um microclima mais quente e seco. Estas características tornam-se nítidas especialmente ao norte da Baixada da Guanabara, onde se registram as temperaturas mais altas do município. Já as Baixadas de Sepetiba e de Jacarepaguá, em virtude de se beneficiarem das brisas marítimas, apresentam um clima mais ameno do que aquele que se manifesta na da Guanabara. A umidade relativa destas é enriquecida, no caso de Jacarepaguá, pela presença de grandes lagoas.

A localização das Ilhas do Governador e de Paquetá, no fundo da Baía da Guanabara, reserva-lhes um microclima dos mais quentes e secos da região.[22]

3.2 — As áreas homogêneas

A Prefeitura Municipal da Cidade do Rio de Janeiro realizou, para fins de planejamento, uma compartimentalização da cidade em 11 áreas homogêneas com base em fatores naturais, como os topográficos, e não-naturais, como os sistemas viários e características sócio-econômicas da população. A importância deste marco de referência natural e o zoneamento urbano a ele associado não devem ser desprezados, pois permeiam o próprio sistema de valores e gostos da comunidade quanto à localização residencial. Estes valores têm tão amplo reconhecimento que hoje fazem parte dos códigos e da simbologia local, a tal ponto que o esquema de classificação dos anúncios imobiliários dos jornais cariocas constitui um fiel reflexo desta hierarquia.

Na Tabela 1, pode-se apreciar a preocupação da população carioca em relação a problemas que exigem uma solução global por parte das autoridades competentes. Os problemas pesquisados são de caráter geral, como redes de transporte, água potável e saneamento. Logo, não se deve esperar grandes diferenças de opinião pública sobre os mesmos, salvo se originadas em diferenças de percepção. Este ponto parece ser particularmente importante para ava-

22 Ver *Plano Urbanístico Básico da Cidade do Rio de Janeiro (PUB-Rio)* (Secretaria Municipal de Planejamento e Coordenação Geral, 1977), p. 45

Tabela 1

Posição dos chefes de família cariocas frente ao atendimento de algumas necessidades básicas, segundo áreas homogêneas

(Em %)

Pergunta: Qual destes problemas estão incomodando as pessoas aqui no seu bairro[a]	Áreas Homogêneas										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Portuária, Centro, Rio Comprido, São Cristóvão	Botafogo, Copacabana, Lagoa	Tijuca, Vila Isabel	Ramos, Penha, Méier, Engenho Novo, Irajá, Madureira, Anchieta	Jacarepaguá	Barra da Tijuca	Bangu	Campo Grande, Santa Cruz	Santa Teresa	Ilha do Governador	Ilha de Paquetá
1. Falta de esgoto das casas até a rua	3,6	1,6	1,2	7,5	8,4	50,0	6,3	11,8	0,3	10,1	3,5
2. Falta de esgoto para colher a chuva	32,1	19,5	22,8	23,5	14,9	50,0	15,0	25,7	16,8	25,1	7,0
3. Falta de policiamento	42,2	49,3	55,0	69,9	44,6	46,5	53,0	40,8	67,5	27,0	29,6
4. Falta de água encanada nas casas	3,0	1,8	0,2	6,3	2,6	16,3	9,9	17,8	6,0	24,1	9,0
5. Falta de escolas noturnas	8,0	5,0	2,3	10,1	11,4	23,2	12,6	6,5	9,9	2,8	16,0
6. Falta de ônibus ou transporte coletivo	10,6	7,9	10,9	21,9	29,6	40,5	23,4	13,5	29,4	19,8	29,1
7. Presença de mosquitos ou outros insetos	32,3	14,9	24,1	49,6	59,9	72,2	49,6	61,0	25,9	37,1	49,2
8. Outros problemas	4,0	5,7	4,9	1,4	1,9	4,4	0,6	0,3	4,7	1,9	6,0
9. Nenhum problema	10,5	14,5	14,0	4,1	6,1	1,4	11,4	4,6	4,3	5,3	8,0
10. Não responderam	2,0	2,1	0,5	0,6	—	0,9	0,6	2,7	3,0	0,4	0,1

FONTE: Secretaria Municipal de Planejamento e Coordenação Geral; Prefeitura Municipal da Cidade do Rio de Janeiro, 1977.

[a] Este é um subconjunto da lista original dos problemas propostos; a estrutura da distribuição percentual das respostas foi mantida.

liar objetivamente as carências da Área 6 (Barra da Tijuca) em relação às de outras áreas. A Barra da Tijuca é uma região de ocupação recente e com moradores de renda relativamente alta, apesar da insuficiente infra-estrutura urbana da região. É possível que o hábito recente destes moradores com relação ao tipo de carências que experimentam nas suas novas residências os tornem relativamente mais sensíveis às mesmas carências experimentadas por moradores de outras regiões, habituados a conviver com elas.

A menor incidência de carências (ver Tabela 1, resposta "nenhum problema") é experimentada pelos moradores do núcleo metropolitano (Áreas 1, 2, 3 e 9), principalmente por aqueles das regiões mais abastadas, ou as Áreas Homogêneas 2 e 3. Deixando de lado o problema da segurança pública, que parece ser a preocupação prioritária da população carioca, a falta de transportes coletivos e de saneamento básico (esgotos domésticos e pluviais) constituem os principais problemas globais, preocupando primordialmente os moradores situados fora do núcleo.

Apesar de a análise espacial ter sido realizada a um nível excessivamente agregado, pode-se concluir que o núcleo da cidade se encontra mais bem servido pelos serviços de infra-estrutura urbana que podem ser analisados a este nível de agregação.

Vale acrescentar, contudo, que os diversos centros funcionais existentes na cidade contribuem para atenuar algumas das carências sofridas pelas áreas homogêneas, notadamente no referente às atividades comerciais.

4 — A distribuição da renda real na Cidade do Rio de Janeiro

4.1 — Introdução

Nas páginas seguintes, pretende-se sintetizar o panorama da distribuição da renda real através de alguns indicadores. Entre estes, atenção especial será dada à distribuição do acesso a bens de consumo

coletivo, às oportunidades de lazer e ao trabalho. Por último, será tratado o processo pelo qual as externalidades positivas são apreendidas no valor dos imóveis, beneficiando seus proprietários.

4.2 — A distribuição do leque de oportunidades aberto à população da Cidade do Rio de Janeiro

4.2.1 — A distribuição de alguns serviços urbanos providos coletivamente

A distribuição da densidade demográfica líquida na cidade é desigual, alcançando seu pico na RA de Copacabana, com quase 49.000 hab./km^2, cifra 26 vezes maior que a correspondente à de menor densidade líquida, a RA da Barra da Tijuca. Entre as primeiras sete RA, em ordem decrescente de densidade demográfica líquida, apenas uma — Engenho Novo — não pertence ao núcleo da cidade. As RA Portuária, Centro e São Cristóvão integram o núcleo, porém não constam entre as mais densamente povoadas, visto que a atividade residencial não é sua principal característica, e apresentam os menores índices do município em termos de prédios reservados para essa finalidade. Verifica-se que o maior adensamento se dá nas áreas cujos moradores acusam menor índice de problemas (Tabela 1, linha 9), salvo os decorrentes do próprio adensamento, como lixo, poluição, trânsito e tensão urbana (Tabela 2). Os problemas decorrentes do adensamento tendem a perder importância ao nos deslocarmos em direção a regiões menos densamente povoadas. Ao contrário, o índice global de problemas apontados reflete aumento da preocupação com a falta de bens e serviços, mais abundantemente providos nas regiões de maior densidade demográfica, quer pelo Governo, na forma de calçamento, policiamento, telefones públicos, drenagem e saneamento, quer pela iniciativa privada, na forma de comércio e recreação.

Em vista da estreita relação apontada entre a densidade demográfica e a provisão de serviços públicos e privados, convém descrever o caráter da relação entre densidade demográfica e nível de renda das famílias. A correlação de ordem (Spearman) entre den-

sidade demográfica e renda familiar mensal alcança o valor de 0,942 ao excluir-se do cômputo a Ilha de Paquetá e a Barra da Tijuca. A exclusão da primeira justifica-se em vista da peculiaridade que lhe confere o fato de ser uma ilha não ligada ao continente por vias de transporte terrestre. A exclusão da Barra da Tijuca é justificada com base em que: a) os incômodos sofridos pelos moradores são atípicos das famílias de renda alta; e b) a região apresenta o segundo mais alto índice de moradores proprietários da cidade.

Isto nos induz a acreditar que os moradores da Barra da Tijuca não demandam apenas serviços de moradia, mas que na procura da região haveria um forte componente de demanda de investimento. Este argumento deveria sugerir sua exclusão quando o objetivo fosse o de analisar o papel dos serviços efetivamente prestados pelas localidades na determinação da escolha de localização residencial. A correlação alcançada, 0,942, permite que se rejeite, ao nível de significância de 0,01, a hipótese de que não exista correlação entre densidade demográfica e renda dos habitantes.[23] Na realidade, teríamos aqui uma situação inversa à verificada nas cidades norte-americanas:[24] no Rio de Janeiro as famílias mais abastadas tendem a morar no núcleo da cidade, enquanto que as de rendas mais baixas tendem a se localizar na periferia.

O quadro da evolução dos problemas, com o aumento da distância até o centro, evidencia uma distribuição heterogênea das oportunidades urbanas. Estas se concentram no núcleo e arredores, declinando em direção à periferia, tendência que é parcialmente compensada pela existência de subcentros funcionais que vêm suprir, ao menos, a "falta de comércio" acusada em diversas regiões. Isto pode ser melhor apreciado na Tabela 3, onde podem ser destacadas as regiões que oferecem uma diversificação comercial tal que permite a realização até mesmo de "compras maiores". As regiões em que as famílias declararam fazer todas as suas compras fora do bairro

[23] A correlação alcançada, sem quaisquer exclusões, é de 0,360, significativa ao nível de 5%, enquanto que a exclusão apenas da RA da Ilha de Paquetá eleva o coeficiente de correlação de ordem a 0,560, significativo a 1%.

[24] W. Alonso, *Location and Land Use* (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1965), p. 126, e Muth, *op. cit.*, p. 192.

TABELA 3

Atratividade da região como centro de compras, segundo região de residência

(Em %)

Região Administrativa	Quando as Famílias Precisam Fazer Certas Compras Maiores Elas Compram		
	Tudo no Bairro	Algumas Coisas Fora do Bairro	Tudo Fora do Bairro
Portuária	8,3	12,4	79,3
Centro	96,0	0,5	3,5
Rio Comprido	18,1	20,6	61,3
Botafogo	25,1	25,8	49,1
Copacabana	81,03	12,1	6,9
Lagoa	33,8	27,6	38,6
São Cristóvão	19,4	24,8	55,8
Tijuca	55,3	13,8	30,8
Vila Isabel	14,9	14,9	70,3
Ramos	46,5	23,9	29,6
Penha	28,6	7,9	62,5
Méier	22,0	5,1	72,9
Engenho Novo	24,0	15,4	60,6
Irajá	24,7	9,1	66,1
Madureira	20,1	7,8	72,1
Jacarepaguá	15,4	10,5	74,1
Bangu	44,3	16,0	39,8
Campo Grande	79,4	2,3	18,3
Santa Cruz	21,7	4,7	73,6
Ilha do Governador	10,7	6,8	82,5
Ilha de Paquetá	23,6	14,1	62,3
Anchieta	2,1	73,6	23,8
Santa Teresa	14,47	14,9	70,6
Barra da Tijuca	21,2	8,1	70,7

FONTE: Secretaria Municipal de Planejamento e Coordenação Geral, Prefeitura Municipal da Cidade do Rio de Janeiro, 1977.

coincidem com as mais intensas manifestações de preocupação quanto à falta de comércio (Tabela 2), salvo casos como o da RA de Anchieta, que apresenta um dos menores índices de compras maiores fora do bairro, apesar de 74% das famílias consultadas terem se referido à "falta de comércio". Estes resultados denotam a baixa eficácia da avaliação de carências por meio de questionários, visto que a capacidade de percepção dos problemas não é constante na área considerada.[25] Em termos mais gerais, é possível que um grupo de habitantes se ache tão constrangido em relação a algumas necessidades, como trabalho e transporte, que relegue ao segundo plano considerações referentes a necessidades também básicas, porém menos constrangedoras, como ambientes higiênicos e oportunidades de lazer, cuja falta, por exemplo, não parece preocupar as populações periféricas mais carentes destas alternativas, como se mostrará adiante.

4.2.2 — A distribuição das oportunidades de lazer

Cumpre observar, de início, que a maior acessibilidade aos centros imóveis de lazer implica a possibilidade de maior poder de comando — de uso — sobre eles. Maior acessibilidade não implica necessariamente proximidade, mas possibilidade de transpor a distância com facilidade. Daí, da distribuição dos meios de transporte utilizados para chegar aos centros de lazer pode-se inferir a intensidade com que estes se configuram como oportunidades efetivas.

4.2.2.1 — A distribuição do acesso às praias

Vale salientar que a praia, um bem imóvel, constitui uma alternativa de lazer mais característica dos que residem na orla marítima da cidade, não sendo o caso, portanto, de moradores como os de Bangu, Campo Grande, Santa Cruz, Madureira e Anchieta, que apresentam os mais baixos índices de freqüência. Outros, como os moradores da Tijuca e Vila Isabel (Área 3, portanto, do núcleo),

[25] No caso mencionado, o fato de que "as compras maiores" dos moradores de Anchieta sejam realizadas na própria RA só pode ser atribuível a que, por "compras maiores", os moradores de Anchieta pretendam muito menos do que os moradores de Copacabana, por exemplo.

também não residem na orla marítima, mas seu nível de renda monetária lhes permite superar com maior comodidade o espaço que os separa das praias. Entre 60 e 70% dos seus moradores que freqüentam as praias, para elas se dirigem em carro próprio. Já para os moradores de Rio Comprido e São Cristóvão (Área 1, do núcleo) o esforço é maior, visto que 68% dos seus freqüentadores recorrem a transporte coletivo.

A praia constitui uma alternativa efetiva de lazer mais fácil para os moradores de Copacabana, Lagoa e Barra da Tijuca, que não apenas acusam os mais altos índices de freqüência, como o fazem com menor esforço, visto que podem ir a pé. Caminhando também vão à praia os moradores das Ilhas do Governador e de Paquetá, embora a locais menos atraentes, pelo menos do ponto de vista da higiene das águas.[26] Já os freqüentadores que moram na RA de Botafogo, distando da praia mais próxima tanto quanto os moradores de Copacabana, não vão a ela a pé, preferindo a de Copacabana, menos poluída (Tabela 4).

Os moradores dos subúrbios da cidade se vêem obrigados a percorrer longas distâncias e a recorrer a meios de transporte mais extenuantes, a menos que se contentem com praias de qualidade inferior do que as freqüentadas pelos moradores da Zona Sul ou os motorizados da Zona Norte. Nestas circunstâncias, não deveria surpreender que 49% dos cariocas de renda baixa tenham desistido de ir à praia, uma alternativa de lazer usufruída por 81% dos cariocas abastados, 38% dos quais a ela chegam a pé (Tabela 5).

4.2.2.2 — *A distribuição do acesso aos cinemas*

Um estudo exaustivo do processo decisório que determina a localização dos cinemas não resultaria muito mais esclarecedor do que os argumentos referentes à densidade demográfica e externalidades, já vertidos neste trabalho. Dessas considerações deduzia-se que os cinemas deveriam localizar-se na proximidade de áreas densamente

[26] A este respeito, interessa ver "Esgoto Ameaça Fazer da Baía da Guanabara um Pântano", *in Jornal do Brasil* (Rio de Janeiro, 13-02-78), ou, ainda, "Ramos, uma das Praias Mais Poluídas do Mundo", *in O Globo* (Rio de Janeiro, 20-08-78).

TABELA 4

Meio de transporte utilizado para ir à praia, segundo região de moradia

(Em %)

Região Administrativa	Vão à Praia	Carro Próprio	Transporte Coletivo	A Pé	Outros
Portuária	61,8	21,3	78,7	0,8	9,0
Centro	73,0	21,5	67,4	12,5	14,6
Rio Comprido	67,0	34,1	68,8	—	4,4
Botafogo	77,2	47,0	47,0	11,7	1,9
Copacabana	80,0	11,7	4,3	87,9	—
Lagoa	83,7	12,0	1,6	91,2	1,6
São Cristóvão	69,2	29,4	68,5	—	9,1
Tijuca	67,2	60,3	42,1	—	5,6
Vila Isabel	68,9	68,4	27,8	0,6	6,0
Ramos	71,0	46,6	60,3	1,2	1,2
Penha	52,6	37,9	63,4	—	6,2
Méier	58,2	50,2	51,5	0,8	2,5
Engenho Novo	63,4	50,7	52,8	—	2,1
Irajá	62,3	42,2	62,2	0,5	0,5
Madureira	52,9	41,1	62,6	—	2,8
Jacarepaguá	67,4	48,3	50,3	0,5	5,5
Bangu	65,1	30,4	71,5	—	1,4
Campo Grande	48,2	37,5	37,5	—	2,8
Santa Cruz	51,2	15,7	15,7	38,0	1,9
Ilha do Governador	73,4	28,7	28,7	56,7	—
Ilha de Paquetá	81,9	2,6	2,6	90,5	11,5
Anchieta	62,1	47,3	47,3	—	1,4
Santa Teresa	66,2	42,8	42,8	30,3	2,6
Barra da Tijuca	84,7	7,4	7,4	92,6	0,6

FONTE: Secretaria Municipal de Planejamento e Coordenação Geral; Prefeitura Municipal da Cidade do Rio de Janeiro, 1977.

povoadas ou de fácil acesso, de maneira a aproveitar as externalidades disso decorrentes. A distribuição geográfica dos cinemas acompanha a distribuição dos centros funcionais da cidade, a acessibilidade aos quais já tivemos oportunidade de estudar por ocasião do exame do acesso às oportunidades de comércio. Em se tratando de cinemas, localizados nas proximidades do comércio, a distribuição do acesso não poderia seguir, nem segue, um padrão muito diferente. Interessa, contudo, salientar que o padrão de facilidade de acesso às praias repete-se no caso do acesso aos cinemas. Salvo no caso do Centro, que não tem praia mas mantém a liderança na oferta de cinemas, e no da Barra da Tijuca, que não tem cinemas, as regiões

Tabela 5

Meio de acesso à praia

(Em %)

Meio de Condução	Renda Familiar				Total Rio de Janeiro
	Baixa	Média Baixa	Média	Alta	
Carro Próprio	18,9	41,0	51,8	53,2	30,2
Transporte Coletivo	76,7	52,4	27,3	14,4	47,6
A Pé	7,2	9,8	24,5	37,7	16,6
Outros	3,7	3,0	3,7	1,8	3,0
Não Costumam Ir	49,1	30,9	22,6	18,8	34,5

FONTE: Secretaria Municipal de Planejamento e Coordenação Geral: Prefeitura Municipal da Cidade do Rio de Janeiro, 1977.

com melhor acesso às praias são as mesmas que dispõem do acesso mais fácil (a pé) ou mais cômodo (carro próprio) aos cinemas. Nestas condições, também não é de surpreender que 64% dos cariocas de renda baixa não freqüentem o cinema, enquanto que 64% dos de renda alta aproveitam esta alternativa de lazer.

4.2.2.3 — *A distribuição do acesso a espetáculos de futebol*

A falta de educação restringiria as alternativas de lazer abertas à população de renda comparativamente mais baixa; a renda insuficiente se encarregaria de privá-las de outras oportunidades. Apenas 22% das famílias de renda baixa assistem a espetáculos de futebol. O preço dos ingressos e a carência de meios cômodos para transpor distâncias os afastariam dos estádios. A distância dos estádios parece ser um importante elemento dissuasivo a freqüentá-los, visto que, enquanto 19% dos freqüentadores de renda baixa vão a pé ao cinema, apenas 8% dos da mesma classe de renda caminham até o estádio. Já 43% das famílias de renda alta assistem a jogos de futebol e 68% o fazem em carro próprio (Tabela 6).

4.2.2.4 — *A distribuição do acesso à televisão*

Vistas as restrições ao deslocamento com que se defrontam as famílias de renda mais baixa, não seria errôneo concluir que as suas prin

TABELA 6

Meio de acesso ao jogo de futebol

(Em %)

Meio de Condução	Renda Familiar				Total Rio de Janeiro
	Baixa	Média Baixa	Média	Alta	
Carro Próprio	17,8	31,2	55,1	67,8	39,0
Transporte Coletivo	76,0	65,0	37,3	23,0	55,4
A Pé	7,7	7,0	5,1	10,5	7,2
Outros	3,8	4,3	7,6	3,9	4,7
Não Costumam Ir	78,1	67,8	61,4	57,3	70,6

FONTE: Secretaria Municipal de Planejamento e Coordenação Geral; Prefeitura Municipal da Cidade do Rio de Janeiro, 1977.

cipais formas de lazer devem desenvolver-se nas imediações das suas moradias ou mesmo dentro delas. Quanto às imediações, a escassez de áreas abertas nos arrabaldes limita as alternativas de lazer ao ar livre a atividades que lhes permitam compartilhar o espaço com outras funções, como a de circulação. Um exemplo desta simbiose seria a "pelada de rua", que se joga enquanto o tráfego não impõe sua suspensão. Os clubes de bairro poderiam ser uma alternativa, mas parecem ser poucos, visto que apenas 20% da população carioca são filiados a clubes recreativos e apenas 12% da população de renda baixa desfrutam desse benefício.

A extensa difusão da propriedade de aparelhos de televisão, já em 1970, alcançava um grau comparável ao da geladeira (Tabela 7). Pesquisas mais recentes indicam a popularização da propriedade de aparelhos de TV, posto que há ao menos um aparelho em pelo menos 95% dos lares cariocas pesquisados, sem que seja possível inferir uma diferença importante entre as classes sócio-econômicas.

Dessas considerações, pode-se concluir, a televisão constitui uma alternativa efetiva às famílias de rendas mais baixas, que sofrem de maior dificuldade de acesso a outras formas de lazer. A televisão desempenharia, então, a triste função de compensar a relativa imobilidade espacial das famílias de rendas mais baixas.

TABELA 7

Difusão da propriedade de geladeiras e televisores na Cidade do Rio de Janeiro

(Em %)

Região Administrativa	Domicílios Particulares Permanentes com Geladeira	Domicílios Particulares Permanentes com Televisão
Portuária	66,12	61,52
Centro	74,94	68,26
Rio Comprido	72,87	68,20
Botafogo	86,90	82,22
Copacabana	93,49	88,58
Lagoa	80,25	76,44
São Cristóvão	72,36	67,55
Tijuca	85,23	81,74
Vila Isabel	88,50	85,27
Ramos	71,24	67,52
Penha	71,85	68,15
Méier	76,34	72,92
Engenho Novo	83,54	79,23
Irajá	76,61	73,10
Madureira	78,17	74,29
Jacarepaguá	63,86	58,73
Bangu	65,20	60,18
Campo Grande	54,19	44,25
Santa Cruz	47,37	40,28
Ilha do Governador	75,48	72,09
Ilha de Paquetá	78,96	77,38
Anchieta	66,19	63,01
Santa Teresa	77,65	70,18
Total Área Metropolitana	66,31	61,97

FONTE: IBGE, *Censo Demográfico de 1970* (inclui favelas).

Antes de encerrar esta etapa do trabalho, convém recapitular o que foi exposto. O propósito foi o de mostrar a distribuição das oportunidades urbanas com a finalidade de ilustrar o estado da distribuição da renda real. Inicialmente, apontou-se para a concentração da oferta de serviços públicos na região do núcleo da cidade e o relativo desamparo em que se encontra a população periférica. A seguir, foi tratado o problema da distribuição da atividade comercial, quando também ficou constatada a desvantagem da população periférica. Este panorama retrata também as oportunidades de lazer. Para as pessoas de renda mais baixa, o acesso às oportunidades de lazer gratuito é incômodo, como no caso das praias, ou a própria

oportunidade não chega a se configurar como tal, como no caso das artes, visto o limitado espectro de interesse próprio da sua parca bagagem cultural. Quanto às oportunidades de lazer pagas, umas são caras e distantes, como o futebol, ou simplesmente caras, mesmo que não muito mais próximas, como o cinema. A distância das oportunidades converte-se num dissuasivo ao deslocamento, tendo em vista a carência de meios para transpô-la, como veículos, telefones ou mesmo transporte coletivo. Nesta perspectiva, a grande cidade, que teria condições de promover a vida e as faculdades do indivíduo, transforma-se na prisão da classe pobre. Nela, a liberdade do pobre se reduz a ter que trabalhar e, eventualmente, a mudar os canais de televisão. Este é o meio que encontra para penetrar num mundo ao qual não tem acesso.

4.2.3 — A distribuição do custo dos recursos em termos de tempo

Ao tratar do problema da distribuição do custo dos recursos com o qual se defrontam as famílias ao se instalarem, faz-se necessário distinguir entre custos monetários e custos não-monetários. Ao que parece, a população carioca convive, por exemplo, com diversas estruturas de preços de gêneros alimentícios. Contudo, apesar de algumas diferenças ocorrerem em produtos padronizados vendidos por grandes redes de supermercados, há outras diferenças em produtos sem padronização, como frutas, legumes, peixes ou mesmo cinemas. As diferenças de preços apontadas em primeiro lugar podem ser atribuídas à política de *marketing* dos supermercados, sem que seja possível inferir uma tendência na conseqüência redistributiva, embora, sendo a concorrência mais acirrada, os preços de um modo geral tendam a ser mais baixos na Zona Sul da cidade. [27] Quanto às diferenças dos produtos não padronizados, a discussão se

[27] Numa pesquisa sobre preços de produtos alimentares padronizados, vendidos por quatro cadeias de supermercados, foi possível evidenciar que duas delas vendiam 25 produtos mais baratos na Zona Sul da cidade contra apenas 14 vendidos a menor preço na Zona Norte. Se for incluído o supermercado Carrefour, mais facilmente alcançado pelos moradores da Zona Sul, estes poderiam adquirir 26 produtos a preços mais baixos contra apenas quatro produtos vendidos a menor preço na Zona Norte. Ver "Consumo", *in Jornal do Brasil* (Rio de Janeiro, 02-02-79).

tornaria inconseqüente porque as diferenças de preços poderiam ser atribuídas primordialmente a diferenciais na qualidade dos produtos comercializados nas diversas zonas da cidade. Visto que pouco pode ser inferido, em termos de conseqüências redistributivas, das diferenças de preços monetários no espaço urbano, convém concentrar a atenção nos diferenciais dos custos não-monetários.

Um componente importante no custo efetivo (custo monetário e não-monetário) dos recursos é o tempo envolvido no acesso aos mesmos. Maior tempo comprometido em deslocamentos no espaço urbano necessariamente implica o sacrifício de horas de lazer ou de trabalho, reduzindo a renda real das famílias. Nas páginas seguintes, apresentaremos a distribuição do tempo de acesso ao trabalho.

4.2.3.1 — A distribuição do tempo de acesso ao trabalho

As estatísticas censitárias mostram que a distribuição do emprego no setor formal da Cidade do Rio de Janeiro concentra-se no núcleo e nos seus arredores, onde vive a população mais abastada.[28] As estimativas de acessibilidade ao emprego baseadas em dados censitários tenderiam a subestimar as condições das famílias de renda mais baixa, posto que a proporção dos seus membros que trabalham no setor informal tenderia a ser mais alta. Pesquisas domiciliares sobre emprego contribuiriam para retratar mais adequadamente a distribuição da acessibilidade ao trabalho das diversas famílias. Porém, como a pesquisa domiciliar que originou os dados em que nos baseamos não incluiu na amostra famílias faveladas, deve-se admitir que eles possivelmente subestimem as condições de acessibilidade das famílias de rendas mais baixas, visto que as famílias faveladas tenderiam a morar mais perto dos seus locais de trabalho do que as não faveladas de renda semelhante.

Mais de 75% da população das RA Centro, Rio Comprido, Botafogo e Santa Teresa levam menos de meia hora para chegar ao emprego. Um pouco menos favorecidas são as populações das RA de Copacabana, Lagoa, Tijuca, Vila Isabel e São Cristóvão, nas

[28] A. Baleeiro, *Utilização de Perfis de Acessibilidade no Planejamento Urbano,* Tese de Mestrado (Rio de Janeiro: COPPE, 1976), p. 94.

quais, no máximo, apenas 40% da população levam mais de meia hora para fazer o mesmo. O panorama se mostra bem menos alentador nos casos das demais RA, chegando à situação extrema em que apenas 27% da população de Santa Cruz e 20% da de Anchieta conseguem chegar a seus empregos no mesmo período. Pode-se verificar ainda que ao menos a metade dos chefes de família de três RA (Santa Cruz, Ilha de Paquetá e Campo Grande) viaja mais de uma hora para chegar a seus empregos.

4.3 — Alterações no valor do patrimônio das famílias: uma introdução à dinâmica da redistribuição da renda real

A análise da distribuição da renda real implica também desvendar os mecanismos da sua redistribuição. Alterações no leque de oportunidades de produção e consumo aberto à população e mudanças na estrutura da distribuição dos custos de acesso constituem apenas alguns veículos de redistribuição. O propósito das próximas páginas é o de apontar evidências referentes ao processo redistributivo, baseado na mudança no valor do patrimônio imobiliário das famílias.

A formação de patrimônio na forma de imóveis é uma tendência longamente enraizada. O fato de que a terra seja um bem não produzido, ou, no caso das terras urbanas, um bem produzido a custos não desprezíveis, por si só seria justificativa suficiente para considerar terrenos como importantes alternativas de reserva de valor, principalmente num contexto inflacionário. Isto, aliás, é o que explicaria o hábito dos bancos de exigirem bens imóveis como garantias de empréstimos. [29]

A crescente escassez relativa da terra não seria a única razão da expectativa de sua valorização. Esta pode também ser atribuída às externalidades positivas. As externalidades geradas num sistema urbano têm influência localizada no espaço, e é na expectativa de sua internalização pelas unidades imobiliárias circundantes que, em

[29] J. Sayad, "Preço da Terra e Mercados Financeiros", *in Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 7, n.º 3 (dezembro de 1977), pp. 623-662, em particular p. 653.

parte, reside a origem da valorização ou desvalorização destas. A formação das expectativas dos tomadores de decisões não é necessariamente instantânea, nem a informação é obtida a custo nulo, de forma tal que a capitalização das externalidades reflita um mercado imobiliário perfeito. Contudo, num período suficientemente amplo, os benefícios efetivos das externalidades positivas ou os prejuízos das negativas tornam-se suficientemente evidentes para serem captados no valor de mercado dos terrenos. Evidentemente, no decurso do processo, os mais bem informados terão mais chances de se beneficiarem, adquirindo imóveis em via de valorização e se desfazendo daqueles em processo de desvalorização.

A origem das externalidades pode ser associada a agentes privados ou públicos. Belos jardins ou fachadas de construções tendem a valorizar prédios vizinhos, enquanto que o ruído excessivo provocado por bailes noturnos num clube pode desvalorizar os prédios das imediações. O Poder Público pode provocar a valorização dos imóveis próximos a uma praia ao tratar os esgotos vertidos nas águas ou pode desvalorizar os prédios ao longo de uma rua ao construir sobre ela um viaduto destinado a tráfego de alta velocidade. Em qualquer caso, é necessário que exista um processo de difusão da informação referente aos efeitos das externalidades, de modo que haja oportunidade de que estas sejam internalizadas no valor de mercado dos imóveis por elas afetados. Um dos veículos mais usuais para a canalização destas informações são os jornais, cujos anúncios deixam claro o processo de internalização dos benefícios gerados por externalidades positivas. Exemplos ilustram o processo de internalização em imóveis não residenciais: o anúncio do lançamento de um prédio comercial localizado na Zona Sul frisa os aspectos referentes às amenidades climáticas e à proximidade de uma clientela eventual mas certamente de alto nível de renda. Outro, referente a um imóvel localizado no centro da cidade, ao fim do *free-way* do Aterro do Flamengo e ao lado ao Aeroporto Santos Dumont, exemplifica a internalização dos benefícios gerados pelos investimentos públicos na rede de transportes, quando anuncia o curto tempo necessário para atingir diversos bairros da cidade.

Esses exemplos ilustram, então, o processo de divulgação dos tipos de benefícios inerentes às diversas localizações. Os efeitos das

externalidades, contudo, são localizados, e a sua intensidade se dilui com a distância. Por isso mesmo, a atração gerada pelas externalidades positivas acaba elevando o preço dos locais que se beneficiam mais intensamente delas. Isto leva a um adensamento demográfico nesses locais, que pode originar externalidades negativas, tais como poluição e congestionamento, que constituiriam fatores de depressão do valor do espaço nas localidades afetadas. Todavia, pode acontecer que restrições institucionais, na forma de zoneamentos e códigos de obras, sustem a evolução do adensamento demográfico excessivo a ponto de criar externalidades negativas relevantes.[30] Nestes casos, a demanda de espaço nessas localidades tenderá a criar oportunidades de lucro para os já proprietários e intermediários ou construtores, que não vacilarão em pressionar os responsáveis pela política do uso do solo, pedindo zoneamentos ou códigos de obras mais permissivos. Tem-se argumentado que esses novos códigos teriam a vantagem, do ponto de vista da justiça social, de permitir a um maior número de famílias o acesso à localidade da sua preferência.[31] O argumento peca por subestimar as externalidades negativas decorrentes do adensamento demográfico adicional e, mais grave ainda, elude o âmago do problema habitacional. Este não diz respeito ao reduzido contingente populacional que ora teria acesso às localidades mais visadas, mas se refere ao agudo *deficit* habitacional que implica mais de 200.000 famílias faveladas. Nem mesmo as regiões mais visadas para fins residenciais o são por fatores inteiramente naturais. Já tem sido mostrado que fatores climáticos e paisagísticos tornam a Zona Sul do Rio de Janeiro mais atraente do que a Zona Norte, e que a distribuição dos investimentos públicos tem endossado o desequilíbrio na distribuição das amenidades naturais, provocando um aumento da demanda do espaço limitado da Zona Sul, que beneficia seus proprietários.[32]

[30] G. Velho, *A Utopia Urbana* (Rio de Janeiro: Zahar, 1973), particularmente pp. 83-84.

[31] "Reunião com Velloso Deixa Empresários na Mesma sobre o Caso da Reforma Urbana", *in Jornal do Brasil* (Rio de Janeiro, 30-09-78).

[32] A. Barboza de Araujo, "O Elitismo dos Códigos e o Populismo dos Construtores", *in Boletim do Instituto dos Economistas do Estado do Rio de Janeiro,* Ano 11, n.º 4 (1978).

A teorização a respeito de bens públicos e localização residencial tem seguido uma evolução lenta. Apenas recentemente houve um esforço considerável na integração de ambas as linhas de pensamento, [33] o que é de estranhar, visto que os bens públicos dificilmente são perfeitos [34] e, em função da sua localização, podem promover uma considerável redistribuição da renda real. Contudo, no Brasil já foram publicados ao menos dois trabalhos que permitem fundamentar a existência da redistribuição da renda real devido a uma valorização de ativos imobiliários atribuível à localização de investimentos públicos.

O primeiro destes trabalhos refere-se à implantação da rede de transportes subterrâneos em São Paulo, tendo sido constatada uma significativa correlação positiva entre o preço do solo e o nível de acessibilidade ao centro. [35] Daí, pode-se concluir que a implantação do metrô paulista, ao alterar a estrutura de níveis de acessibilidade ao centro e, portanto, da distribuição dos custos efetivos de locomoção das famílias, pode ter provocado uma considerável redistribuição da riqueza e, portanto, da renda real.

O segundo destes trabalhos estuda a distribuição dos investimentos públicos nas redes de água e esgotos da Cidade do Rio de Janeiro que continuariam a ser localizadas nas regiões mais privilegiadas, com o valor presente do fluxo de benefícios futuros, líquidos de impostos locais, tendo sido capitalizado no valor da terra. [36]

[33] D. E. Booth, *On Residential Location and the Provision of Local Public Goods in a Metropolitan Area*, Tese de Ph.D. (University of Washington, 1972), pp. 2 e 6.

[34] Perfeitos, no sentido de bens públicos cujo consumo por um indivíduo não ocorre em detrimento da quantidade disponível do bem. A este respeito ver P. A. Samuelson, "The Pure Theory of Public Expenditure", *in* R. W. Houghton (ed.), *Public Finance* (Penguin Books, 1970), p. 179.

[35] A. Nigriello, *O Valor do Solo e sua Relação com a Acessibilidade (Estudo a Nível Urbano)*, Tese de Mestrado (Rio de Janeiro: COPPE, 1977), p. 115.

[36] D. Vetter *et alii*, "Espaço, Valor da Terra e Eqüidade dos Investimentos em Infra-Estrutura Urbana: Uma Análise do Município do Rio de Janeiro" (Fundação IBGE, Departamento de Estudos e Indicadores Sociais, Divisão de Indicadores Sociais, 1978), pp. 28 e 40, mimeo.

Em suma: a cidade, de modo geral, e os investimentos públicos, em particular, geram externalidades positivas e negativas que são internalizadas no valor do patrimônio imobiliário das famílias. Por sua vez, as alterações dos valores destes patrimônios atuam no sentido de redistribuir a renda real.

O fato de que todos os exemplos citados constituam casos de valorização do patrimônio imobiliário não significa que desvalorizações de patrimônio não ocorram. Entretanto, elas são menos freqüentes, como resultado, inclusive, da legislação na forma de zoneamentos. Não se lança mão, contudo, de mecanismos legais para evitar a apropriação privada da valorização da terra provocada por investimentos públicos. Do ponto de vista estritamente econômico, não há razões para supor que o Governo intervenha com o propósito de alterar a estrutura de valores relativos dos imóveis, mas a freqüência com que isto acontece precisa ser explicada à luz da distribuição do poder de decisão na sociedade, e isto foge ao escopo do presente trabalho.

5 — Sumário e conclusões

Com este trabalho, pretendeu-se contribuir para a formalização da análise de redistribuição da renda real no contexto urbano. À luz deste propósito, deu-se ênfase especial a algumas formas pelas quais se manifesta a iniqüidade da distribuição da renda monetária, notadamente via redução das oportunidades de produção e consumo para as famílias de rendas monetárias comparativamente mais baixas. Apontou-se também o fato de que a distribuição de oportunidades de produção e consumo não seria estável ao longo do tempo, tendendo as mudanças a prejudicar os já menos favorecidos. Esta característica cumulativa do processo de distribuição dos custos e benefícios urbanos decorreria da tendência à valorização do patrimônio imobiliário das famílias mais abastadas, as quais ainda teriam maior acesso à educação, o que não apenas aumentaria sua capacidade de decodificar a rede de informações urbanas, mas também as tornaria mais

plásticas à mudança. Esta maior plasticidade abriria oportunidades ao aproveitamento da transformação dos recursos urbanos.

A aplicação desta abordagem foi limitada pela disponibilidade de dados, que obrigou o autor a realizar para a Cidade do Rio de Janeiro um estudo que, se fosse feito a nível metropolitano, teria permitido conclusões mais taxativas. Contudo, neste trabalho é possível constatar que o núcleo da cidade está mais bem provido dos equipamentos básicos, como redes de saneamento, água potável, transporte e comunicações. Este meio ambiente, criado pelo homem veio acentuar as disparidades naturais de atratividades já existentes em termos de clima e amenidades, tornando a Zona Sul da Cidade do Rio de Janeiro o local mais visado para fins de localização residencial. Não é de surpreender o resultado da luta pelo espaço decidida num regime de leilão: os mais abastados têm-se localizado primordialmente no núcleo da cidade, deslocando a população mais pobre em direção à periferia. As transgressões a este processo de alocação do espaço urbano, como as configuradas pela favelização de terrenos públicos e privados, permanecerão no reino do informal enquanto as circunstâncias, inclusive políticas, não propiciarem sua remoção. Ao aceitar esta situação, o poder público tem sancionado a estratificação social do solo, acentuada pela orientação da localização dos investimentos públicos, cuja tendência ainda não foi revertida.

A capitalização dos investimentos públicos e privados no valor do espaço no núcleo tem induzido um adensamento demográfico que já ameaça a qualidade do meio ambiente. Custos deste tipo, contudo, perdem relevância frente aos que a marginalização impõe ao contingente populacional periférico. Este é privado não apenas de serviços públicos satisfatórios, mas também de acesso ao comércio diversificado e às oportunidades recreacionais, sendo ainda obrigado a arcar com o ônus de tempos mais longos de deslocamentos, realizados ainda em condições mais incômodas do que as reservadas às classes de rendas mais altas. Considerações teóricas justificariam o argumento de que as famílias de rendas mais baixas ainda pagariam comparativamente mais caro pelos serviços de moradia.

O caráter estático do panorama da distribuição da renda real retratado acima não deve levar-nos a acreditar que se trata de uma situação de equilíbrio. A dinâmica do processo de redistribuição tenderia a tornar o panorama ainda menos alentador. Contudo, cabe indagar se não se terá chegado já ao limite do suportável. As freqüentes manifestações espontâneas de rebeldia que têm ocorrido nos canteiros de obras públicas e na rede de transporte ferroviário suburbano devem ser vistas como "sinais de desabafo e alerta", pois evidenciam que o consenso, de fato, que garantiria o *status quo* começa a ser questionado, sintomaticamente, pelos menos favorecidos na partilha dos frutos do esforço coletivo.

Uma reorientação dos investimentos públicos que proporcionasse melhores condições de vida à população marginalizada tenderia a atenuar a situação. Mais fácil acesso à moradia, saúde, transporte e recreação contribuiria, sem dúvida, para melhorar a qualidade de vida da população periférica. Contudo, é necessário salientar que a atual distribuição iníqua destes recursos é apenas uma das formas em que se manifesta a pobreza, e esta não pode ser analisada fora do contexto da distribuição do poder na sociedade. O panorama atual da distribuição da renda real é reflexo de uma organização social na qual a grande maioria da população não tem poder de decisão sobre a alocação do excedente social, nem mesmo sobre aquele que é tido por público.

Uma abertura política como a que hoje ocorre certamente contribuirá para uma redefinição das posições de barganha, o que possibilitará uma distribuição mais eqüitativa da renda real. Entretanto, a margem de redefinição ora possível permite apenas uma atenuação do conflito presente: mais adiante se reeditará a confrontação, embora talvez a um nível menor de pobreza absoluta.

(Originais recebidos em agosto de 1979. Revistos em agosto de 1980.)

Resenha bibliográfica 1

The multinational corporation: a radical approach

Hymer, Stephen Herbert. *The Multinational Corporation: A Radical Approach*. Cambridge: Cambridge University Press, 1979. 323 pp.

Mario Ferreira Presser *

Stephen Hymer, economista canadense radicado nos Estados Unidos, morreu em 1974 aos 40 anos incompletos. Considerado em vida o mais original e provocativo dos críticos das empresas multinacionais, havia deixado uma coletânea de ensaios dispersa em numerosas publicações, algumas de difícil acesso mesmo a estudiosos do tema. Um grupo de colegas e amigos resolveu oportunamente editá-la neste recém-lançado volume publicado pela Cambridge University Press, contendo 11 ensaios divididos em três partes:

a) natureza e contradições das empresas multinacionais;
b) acumulação, comércio e exploração; e
c) o futuro da economia mundial.

Essa divisão reflete tanto as áreas de estudo quanto a progressão e radicalização da análise do autor. Kari Levitt, James O'Connor e Bob Rowthorn escreveram, respectivamente, breves introduções para os ensaios reunidos nas diferentes partes. Os três comentadores partilharam com Hymer experiências pessoais e profissionais, o que torna suas introduções particularmente relevantes. Os editores escreveram uma introdução geral, onde situam o trabalho de Hymer na imensa produção já acumulada sobre as multinacionais. Além disso, forneceram uma breve biografia do autor, relacionando a sua

* DEPE/UNICAMP.

progressão intelectual em direção a uma crítica radical ao grande capital internacional com eventos tanto pessoais quanto ocasionados pela grande efervescência política nos Estados Unidos ao final dos anos 60.

Dada a importância da produção intelectual de Hymer para a compreensão dos problemas e alternativas gerados pela crescente internacionalização das economias do Terceiro Mundo, que contrasta com o relativo desconhecimento do autor no Brasil, cremos ser adequada uma exposição sumária do desenvolvimento de suas idéias.

O interesse de Hymer pelas multinacionais começou durante seu doutorado no MIT, sob a direção do Prof. Charles Kindleberger. Em 1960, Hymer defendeu sua tese, que se constituiu em autêntico marco no estudo do investimento direto das empresas americanas no exterior. [1] Até então, as explicações dos motivos das operações internacionais das empresas americanas, baseadas na teoria da firma e na teoria do comércio internacional tradicionais, não bastavam para explicar certas características do investimento direto, particularmente o aspecto do controle acionário e gerencial da filial. Hymer argumentou que justamente o *controle* das operações é crucial como determinante do investimento direto das grandes empresas americanas no exterior. O investimento direto seria um produto de mercados imperfeitos na economia internacional, tanto de bens quanto de fatores. O controle das operações no exterior seria necessário para a empresa apropriar-se integralmente dos lucros oligopolistas provenientes de certas *vantagens especiais* que possuiria frente aos produtores locais. Essas vantagens poderiam ser tecnológicas, gerenciais ou ligadas à estrutura oligopolista do mercado em que a empresa atua nos Estados Unidos. Embora grande parte da pesquisa acadêmica sobre os motivos do investimento direto no exterior derive de sua tese, o MIT não apreciou o uso pouco convencional dado por Hymer à teoria neoclássica: Kindleberger só conseguiu que lhe publicassem a tese postumamente, em 1976.

As idéias iniciais de Hymer estão presentes, nesta coletânea, no ensaio "Direct Foreign Investment and the National Economic

[1] Stephen Herbert Hymer, *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment* (Cambridge, Mass.: MIT Press, 1976).

Interest", publicado originariamente em 1966. Nesse ensaio, o método de análise de Hymer era o de um economista ligado à escola antitruste, tentando responder à questão de como os problemas criados pelas multinacionais no Canadá poderiam ser resolvidos a partir de um ponto de vista nacionalista, mas dentro do quadro institucional vigente.

A experiência americana foi tomada como ponto de partida na discussão de uma política para o investimento direto. A literatura antitruste havia estudado os problemas originados pelo grande tamanho e poder de mercado de certas empresas americanas situadas em estruturas de mercado oligopolistas. Hymer argumentou, como em sua tese, que grande parte do investimento direto resulta de uma expansão *horizontal* (no sentido de que os bens produzidos no exterior são os mesmos para o mercado interno) das empresas americanas pelo exterior, visando a apropriar-se de lucros oligopolistas. A diferença é que, no caso do Canadá, esses lucros são apropriados por estrangeiros, e o efeito distributivo afeta a *renda nacional* do país. Por outro lado, como importante fonte de matérias-primas, o Canadá tinha boa parte do investimento direto aplicado em atividades que correspondiam a uma expansão *vertical* (em direção aos estágios primários da produção) das empresas americanas. Hymer ressaltou que só uma solução política, arbitrada pelo Estado, poderia distribuir os ganhos resultantes da maior eficiência atingida pela integração vertical de uma empresa estrangeira.

Nesse ensaio, Hymer verificava que o investimento direto tem uma natureza dual: de um lado, é um instrumento que permite às empresas transferir capital, tecnologia e capacidade empresarial de um país para outro; de outro, como a literatura antitruste já destacara no caso da indústria americana, as barreiras à entrada seriam reforçadas no longo prazo nos ramos industriais dominados pelas multinacionais no Canadá. O controle efetivo desses mercados estaria, então, concentrado em mãos de umas poucas multinacionais e o grau de desnacionalização da economia canadense seria aumentado significativamente. A experiência americana além do mais mostrara que determinada estrutura de concentração industrial, uma vez estabelecida, tende a manter-se inalterada por um período prolongado. Assim, o autor salientava que a hipótese geral dos economistas

defensores do livre comércio e do livre movimento de capitais, baseada na eficiência alocativa, não se aplicava ao investimento direto por causa de seu efeito inibidor sobre a concorrência capitalista.

As conclusões do ensaio foram no sentido de se limitar e regular o investimento direto no Canadá para aumentar a concorrência industrial, bem como proteger e incentivar o empresário nacional. O Estado devia usar a política fiscal para maximizar o quinhão canadense nos impostos pagos pelas multinacionais. Tais sugestões não foram aplicadas pelo Governo canadense, pois, embora reformistas, implicavam uma grande ampliação do arbítrio estatal sobre a atividade privada, além de um confronto direto com o Governo americano.

Ao final dos anos 60, Hymer encontrava-se em Yale e continuava a pesquisar as atividades das multinacionais e assuntos correlatos. Em 1968, viajou para a Inglaterra, onde entrou em contato com Bob Rowthorn e outros jovens marxistas ingleses. Em 1969, o autor visitou as Índias Ocidentais e, em seguida, o Chile, onde manteve contato com a escola cepalina. A partir desses contatos, suas impressões sobre o desenvolvimento do capitalismo e seus efeitos nos países subdesenvolvidos mudaram definitivamente: a análise torna-se radical. Na volta aos Estados Unidos, anunciou publicamente sua conversão ao marxismo. Logo a seguir, teve negada promoção e estabilidade em Yale. Desgostoso, afastou-se e aceitou convite para assumir o cargo de professor titular na New School of Social Research, de Nova York.

Desse período agitado, três ensaios foram reunidos nessa coletânea: "The Efficiency (Contradictions) of Multinational Corporations", "International Trade and Uneven Development" (com Stephen Resnick) e "Multinational Corporations and International Oligopoly: The Non-American Challenge" (com Bob Rowthorn), todos publicados ao longo de 1970.

Nos dois primeiros, algumas idéias que seriam exploradas mais a fundo em ensaios subseqüentes surgiram nos escritos de Hymer:

— está emergindo uma nova estrutura industrial a nível internacional e, conseqüentemente, uma nova divisão internacional do trabalho, dominada por 300 a 500 grandes empresas, as multina-

cionais, que distribuem suas atividades industriais por vários países e distinguem-se pelo horizonte global de sua estratégia de crescimento;

— a tendência dos capitalistas locais, nos países subdesenvolvidos para formarem aliança com o capital internacional, tornando-se parceiros menores dessa nova ordem;

— o efeito-demonstração, a nível internacional, dos padrões de consumo dos países avançados, introduzidos nos países subdesenvolvidos pelas multinacionais, bem como as consequências desse efeito no estilo de industrialização adotado pelos últimos;

— a importância da mudança qualitativa das estruturas gerenciais na evolução da grande empresa e as implicações dessa mudança na hierarquia e controle da divisão de trabalho dentro da empresa multinacional; e

— a erosão do poder dos Estados-Nações de controlar suas economias devido à flexibilidade demonstrada pelas multinacionais frente a regulamentações e políticas fiscais ou monetárias adversas.

Julgamos que o terceiro ensaio dessa fase, escrito em colaboração com Bob Rowthorn, foi a segunda contribuição significativa de Hymer ao estudo das multinacionais. O artigo foi escrito como resposta ao *best-seller O Desafio Americano*, de J. J. Servan-Schreiber. Este livro, analisando a penetração das grandes empresas americanas na Europa, argumentava em favor de medidas positivas para criar empresas européias similares, defendendo o ponto de vista de que a melhor resposta ao "desafio americano" seria copiar-lhe o modelo de organização industrial. Hymer e Rowthorn, utilizando dados da revista *Fortune* para as maiores empresas americanas e não-americanas, chegaram a conclusões diversas das de Servan-Schreiber. Em primeiro lugar, nos 10 anos que se seguiram à criação do Mercado Comum Europeu (1957-67), as empresas americanas não cresceram mais do que suas rivais européias e japonesas. Pelo contrário, entre 1957/62 cresceram *menos* e apenas mantiveram taxa *similar* de crescimento entre 1962-67. Nesse sentido, as empresas americanas foram mais desafiadas do que desafiantes. A invasão do mercado europeu foi um movimento defensivo que deve ser entendido à luz da teoria do oligopólio, estendida agora à escala internacional: grandes firmas concorrem com outras grandes no mercado

gurar maior crescimento relativo. A crescente internacionalização
produção enfraqueceria a ligação até então existente entre o
empenho das economias nacionais e o das respectivas grandes
presas. O conflito Estado-Nação *versus* multinacionais seria
avado mesmo para as economias centrais, mas, no futuro previ-
l, nenhum prevaleceria sobre o outro. A nível político, a criação
um amplo proletariado a nível mundial, ocasionada pela inter-
ionalização da produção industrial, colocaria a perspectiva do
alismo internacional novamente na ordem do dia.

os outros sete ensaios dessa coletânea, que representam a elabo-
o amadurecida da problemática esboçada nos artigos já revistos,
menos três merecem destaque especial.

m "The United States Multinational Corporations and the
nese Competition in the Pacific", publicado em 1972, Hymer
iu que o Japão, em face da crescente pressão americana e euro-
, seria obrigado a reformular sua política de conquista de
cados externos via exportações, integrando-se na nova ordem
rnacional. O autor destacava que o Japão, no início dos anos 70,
avia estabelecido uma extensa rede de exploração e produção
atérias-primas, tão vitais à sua economia, na região do Pacífico.
tas dessas associações não tomavam a forma de subsidiárias

passaria a ser considerado como a forma mais apropriada de fazer frente à rivalidade oligopolista. Quando Michael Yoshino publicou seu livro sobre as multinacionais japonesas, no contexto do Harvard Multinational Enterprises Project, o acerto das previsões de Hymer foi confirmado. [2]

Quais seriam as conseqüências para os países subdesenvolvidos da integração japonesa na nova ordem? As multinacionais japonesas aceitavam novas formas de associação que aumentariam, pelo menos no médio prazo, o poder de barganha desses países com as demais multinacionais. Porém, cada movimento para concorrer no mercado internacional agravaria a interdependência da economia japonesa com o sistema internacional. A tendência a longo prazo seria que a concorrência entre capitalistas de diferentes países tornar-se-ia cada vez menos motivo de conflito entre os Estados-Nações desenvolvidos. Os interesses do Japão se tornariam mais e mais os de um credor maduro do que os de um jovem desafiante. Isto traria importantes implicações para o poder de barganha dos países subdesenvolvidos. Citando Hymer textualmente (p. 247): "Just as these countries find that the major creditor countries compete vigorously in offering suppliers credit but form a united front when collecting the debt, they may also discover that the business competition to establish branch plants, joint ventures, technical assistance agreements, purchasing contracts, etc., though improving their bargaining position in the short run, draws them into a system of continued dependency as the big countries collude more and more."

Em "The Multinational Corporation and the International Division of Labor", outro brilhante ensaio, publicado pela primeira vez nessa coletânea, Hymer retomou e desenvolveu de forma mais completa os temas esboçados no final dos anos 60, retratando a empresa multinacional como o principal agente da acumulação de capital em escala mundial e perguntando sobre as tendências que surgiriam dessa atuação. A análise parte da observação de que a internacionalização da produção, somada à internacionalização paralela do capital financeiro, originava uma classe de *capitalistas*

[2] Ver Michael Y. Yoshino, *Japan's Multinational Enterprises* (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1976).

internacionais com crescentes interesses globais, as multinacionais vêem a economia mundial como seu mercado e planejam suas estratégias de produção e *marketing* nessa escala. Assim, excetuados os investimentos na exploração e processamento de matérias-primas, essas empresas desenvolvem uma estratégia global de investimentos destinados a aumentar suas participações relativas no mercado mundial. Como primeira importante tendência da concorrência para chegar à escala internacional, Hymer apontava a crescente interdependência e conluio das multinacionais, que trariam como resultante um equilíbrio oligopolista entre empresas americanas e não americanas. A segunda importante tendência seria o movimento em direção ao Terceiro Mundo, realizado pelas multinacionais. Identificar as conseqüências de ambas as tendências foi a questão que o autor tentou responder nesse ensaio.

A internacionalização do capital apresenta uma primeira dimensão, que Hymer denominou de *horizontal*. Tem havido, desde os primórdios do capitalismo, um constante aumento do tamanho da unidade produtiva. Essa expansão tem-se feito acompanhar por importantes mudanças na estrutura da empresa, envolvendo tanto a subdivisão como a diferenciação de tarefas e a criação de novos órgãos de controle. O desenvolvimento da empresa capitalista pode ser visto como um processo de centralização do capital, acompanhado por um processo de aperfeiçoamento no planejamento da sua acumulação. A multinacional, com seu grande tamanho e horizonte gerencial global, é o exemplar mais evoluído desse processo. Hymer denominou de *vertical* a segunda dimensão da internacionalização do capital, baseando-se para isso na forma hierárquica pela qual o controle sobre o processo de trabalho é exercido dentro da empresa. Como Alfred Chandler e Fritz Redlich, o autor distingue três níveis administrativos dentro da empresa: o Nível III — inferior —, que seria responsável pelas operações produtivas, o Nível II — intermediário —, que seria encarregado de zelar para que o Nível III cumprisse os objetivos; e o Nível I — superior —, que estabeleceria esses objetivos. Em resumo, operações, coordenação e estratégia, respectivamente, representariam os três níveis de atividades gerenciais. Hymer sobrepôs uma dimensão *espacial* à divisão hierárquica do trabalho dentro da empresa multinacional

o Nível III (operações) estaria disperso em todos os países nos quais essas empresas mantivessem atividades produtivas; o Nível II (coordenação) estaria concentrado em poucos países-chave em cada região, especificamente nas cidades mais importantes desses países, como São Paulo, por exemplo, na América Latina; e o Nível I (estratégia) estaria presente apenas nos grandes centros de negócios internacionais, como Nova York, Londres, Tóquio, etc. Isto resultaria na tendência a uma divisão do trabalho tão desigual quanto a anterior entre as regiões geográficas, embora agora num diferente estágio de desenvolvimento. Como a estrutura de consumo e rendas tende a refletir a estrutura de *status* e autoridade dentro da empresa, os países subdesenvolvidos não deveriam esperar *igualdade* da nova divisão internacional do trabalho, controlada pelas multinacionais. Como nos níveis gerenciais mais elevados as comunicações laterais e os contatos pessoais são da maior importância, a necessidade de educação e ideologia comuns entre os altos executivos é reforçada, fazendo com que a divisão dos níveis gerenciais seja feita por nacionalidades. Os europeus, americanos e japoneses teriam o monopólio das funções estratégicas, cabendo aos demais as funções restantes segundo o desenvolvimento relativo de suas economias nacionais. Assim, boa parte da elite dos países subdesenvolvidos tenderia a adquirir uma visão estreita do mundo, apropriada à gerência e coordenação de unidades industriais, mas pouco adequada para formular uma estratégia que equacione os complexos problemas que assolam seus países. É verdade que países de industrialização mais avançada, como o Brasil, conseguiram formar uma bem treinada tecnocracia ligada ao setor público, mas creio que a ilação continua válida para a grande maioria dos países do Terceiro Mundo.

A última dimensão da internacionalização do capital explorada nesse ensaio foi a que Hymer denominou de *temporal*. A empresa multinacional não é apenas uma estrutura, mas também um *processo*: ela planeja suas atividades ao longo do que é conhecido na literatura econômica como ciclo do produto, o qual pode ser subdividido nas fases de ciência, invenção, inovação, produção, *marketing*, distribuição e consumo. As multinacionais restringem suas operações internacionais a poucos gêneros industriais, cujos produtos são baseados em contínua diferenciação, o que implica a

introdução constante de novos produtos antes de que os velhos estejam completamente difundidos, gerando o processo que Schumpeter denominou de "destruição criadora". Como a demanda desses produtos cresce rapidamente quando de sua introdução e desacelera quando atingida determinada saturação do mercado, o *desenvolvimento e marketing de novos produtos* tornam-se as atividades principais dessas empresas, que tentam controlar e planejar as diversas fases do ciclo do produto, principalmente a partir da inovação. As grandes empresas internacionais possuem produtos nas diferentes fases do ciclo, mas os levados aos países subdesenvolvidos são, em regra geral, aqueles que já atingiram a maturidade nos países desenvolvidos. Daí resulta que o estado da tecnologia nos primeiros estaria continuamente atrasado em relação aos últimos e, mais ainda, os avanços tecnológicos dar-se-iam fora de suas fronteiras e controle. A dependência tecnológica seria assim continuamente renovada.

Poucos meses antes de sua prematura morte, Hymer prestou depoimento perante a Comissão instalada pelas Nações Unidas para avaliar o impacto das empresas multinacionais na economia mundial.[3] Em seu depoimento, avançou outro passo na crítica à internacionalização das economias subdesenvolvidas: as multinacionais seriam de pouca valia na solução do problema básico do subdesenvolvimento, qual seja, a eliminação da pobreza absoluta da grande maioria. Para isso, seria necessária a produção maciça de alimentos, vestuários e outros bens básicos, além de programas de habitação popular, saneamento, saúde, etc., produtos e serviços para os quais essas empresas não têm nem experiência de produção, nem tecnologia apropriada. A perpetuação de uma estrutura industrial que atende apenas ao padrão de consumo internacionalizado de uma pequena minoria, estimulado pelas técnicas de *marketing* e controle da *media* desenvolvidas pelas multinacionais, seria o resultado mais provável da internacionalização da produção nos países subdesenvolvidos. Pode-se aprofundar a crítica de Hymer acrescentando que além das multinacionais, também o grande capital local beneficia-se desse padrão perverso de desenvolvimento, criando a necessária

[3] Ver United Nations, *Summary of the Hearings before the Group of Eminent Persons to Study the Impact of Multinational Corporations on Development and on International Relations* (Nova York, 1974).

solidariedade entre os interesses do grande capital, local e internacional. Esse pacto de dominação polariza sobremaneira as diferenças já existentes no âmago das sociedades do Terceiro Mundo e exclui a maioria da população dos frutos do desenvolvimento.

Em resumo, a crítica de Hymer à dependência econômica na nova ordem internacional era de que especializam os países subdesenvolvidos nas últimas fases do ciclo do produto, retirando-lhes a capacidade de planejar seu futuro. Mais ainda, o padrão de crescimento industrial, reproduzindo bens de consumo duráveis para a minoria, requer nesses países uma perversa distribuição da renda, oferecendo à maioria apenas a pobreza absoluta. Cremos que os fatos não refutam essa visão pessimista.

A visão de Hymer de um mundo dominado pelas multinacionais tem sido freqüentemente atacada como sendo surrealista. De fato, ao exagerar o poderio da empresa multinacional frente a outras instituições, como o Estado-Nação, Hymer passou a descrever um estágio do desenvolvimento capitalista que ainda engatinha seus primeiros passos e que tem sua evolução ameaçada por numerosos conflitos. Mas cremos que daí vem também a força da sua conclusão: de uma economia mundial dominada pelos agentes mais eficientes gerados pelo sistema capitalista, os países subdesenvolvidos não devem esperar *nem a igualdade, nem a independência, nem a integração econômica e social da maioria.* Além disso, no tocante aos conflitos, Hymer sempre apontou os numerosos atritos entre a nova ordem internacional e as instituições e classes que dela não se beneficiariam, destacando, em artigos anteriores, os conflitos suscitados numa economia internacional já dominada pelas empresas multinacionais, mas ainda não controlada por elas. Os conflitos sempre surgem em torno das questões de *quem* decide o quê e *onde* as decisões são tomadas. Assim, o estudo das multinacionais pode também ser considerado um estudo da hierarquia internacional do processo de tomada de decisões. Conflitos surgem entre as próprias multinacionais, na sua rivalidade oligopolista; nos países desenvolvidos, entre o *big business,* que favorece o livre fluxo de mercadorias e capitais, e os demais capitalistas, que não auferem vantagens dessa perspectiva; entre as classes médias dos diferentes países por

posições na hierarquia gerencial e científica. Porém, dois tipos de conflito mereceram destaque especial no trabalho de Hymer: Estado-Nação *versus* multinacionais e capital *versus* trabalho.

Tanto os países subdesenvolvidos quanto os próprios desenvolvidos têm seu poder normativo reduzido pela flexibilidade demonstrada pelas multinacionais para evitar os efeitos de regulamentações e políticas econômicas adversas. No caso dos primeiros, os conflitos sobre o montante de impostos e demais condições de operação requerem um complexo processo de barganha não só com as próprias multinacionais, mas também com os governos dos países de origem e com as instituições internacionais que as apóiam ativamente. Já vimos que Hymer havia previsto que esse processo de barganha se tornaria no médio prazo mais favorável a alguns Estados-Nações por causa do aguçamento da rivalidade oligopolista. Assim, condições mais favoráveis poderiam ser obtidas, em numerosos aspectos das atividades das multinacionais, pelos países que se dispusessem a negociar. Um exame sumário do último relatório das Nações Unidas sobre a atuação das multinacionais mostraria que essas empresas responderam de forma flexível às novas demandas dos Estados-Nações.[4] Hymer alertou, porém, que nos países subdesenvolvidos não se deve esperar demais da elite dirigente, que, em última instância, é ou está se tornando associada aos interesses mais gerais dessa nova ordem internacional. Os capitalistas nacionais desses países não poderiam enfrentar o capital internacional, do qual são parceiros ou supridores e distribuidores, direta ou indiretamente. Fica desde logo introduzido um problema fiscal crônico nesses países que se relaciona aos gastos em infra-estrutura necessários, primeiro, para atrair e, depois, desenvolver uma estrutura industrial internacionalizada: como a tributação sobre o capital e as classes médias é, em regra, pouco regressiva, esses Estados-Nações não poderiam atender às demandas de maiores gastos sociais com a população. Assim, sistemas democráticos tornam-se inviáveis como regra geral e sistemas políticos autoritários passam a garantir a "paz social". Nos países do Terceiro Mundo, o conflito fundamental passa a ser

[4] Ver United Nations, *Transnational Corporations in World Development A Re-Examination* (Nova York, 1978).

entre as elites, associadas ao capital internacional em seus interesses mais gerais, e as grandes massas populacionais, alijadas de qualquer participação significativa nos frutos do crescimento econômico.

A internacionalização do capital traz também novas dimensões ao secular conflito capital-trabalho. Hymer tratou especificamente deste tópico no último ensaio, publicado postumamente em 1975, "International Politics and International Economics: A Radical Approach", em que efetuou, pela primeira vez, uma análise da nova ordem internacional centrada na luta de classes: por um lado, assumiriam proeminência nos países desenvolvidos os interesses da classe de capitalistas internacionais; por outro, a classe operária desses mesmos países veria suas estratégias e organizações tradicionais atropeladas nas mudanças impostas pela internacionalização do capital. Um período de sérios conflitos entre capital e trabalho estar-se-ia iniciando.

Hymer destacava que o período de bonança para o capitalismo central, de aproximadamente 25 anos no pós-guerra, finalizou com crescente indisciplina e radicalismo da classe operária, que, em vários níveis, sentiu frustradas suas aspirações. As crescentes demandas salariais e de condições justas de trabalho, associadas a uma crise de produtividade, geraram em vários países centrais uma renitente espiral salários-preços que inviabilizou o sistema de contrato coletivo e trouxe à cena a política de rendas, com o controle simultâneo dos preços e salários. Os sindicatos viram-se obrigados a uma crescente politização para defender a participação dos salários na renda nacional. Alguns sindicalistas dedicaram-se à internacionalização das organizações trabalhistas para fazer frente ao desafio lançado pelo capital. Porém, historicamente, a maior parte das conquistas trabalhistas realizou-se dentro das fronteiras nacionais de cada país, através da luta por direitos civis e por leis que protegessem os assalariados de algumas de suas vicissitudes sob o controle do capital. Mais ainda, os trabalhadores dos países desenvolvidos consideram seus empregos e suas conquistas ameaçadas pela importação de produtos manufaturados nos países subdesenvolvidos, o que desde logo introduz um elemento de divisão na classe operária a nível internacional, dificultando a criação de um bloco único que se oponha à concomitante formação de uma classe de capitalistas com inte-

resses internacionais. Por outro lado, a própria penetração do capital internacional nos países subdesenvolvidos levaria, no longo prazo, à emergência de um movimento sindical organizado nesses países. No médio prazo, os resultados do conflito dependeriam em cada país da força relativa dos trabalhadores frente aos capitalistas. No longo prazo, o otimismo levou-o a acreditar no socialismo instaurado a nível internacional.

Na apreciação geral dos ensaios de Hymer, devemos ter presente que o autor deu maior ênfase às características sistêmicas da ordem econômica internacional, ou seja, às tendências de uma nova divisão internacional do trabalho altamente centralizada nas multinacionais. Assim, Hymer negligenciou relativamente os limites e contradições dessa mesma nova divisão internacional do trabalho, bem como viu-se obrigado a ignorar o contexto histórico específico em que cada sociedade subdesenvolvida é afetada pelo desenvolvimento capitalista global. Porém, para aqueles interessados em apreender as manifestações locais, internas a cada um dos países subdesenvolvidos, da evolução do sistema capitalista internacional, a análise de Hymer introduziu, a nosso juízo de maneira insuperada até agora, os principais temas ainda hoje em debate: as conseqüências da mudança de hegemonia no capitalismo central, a crescente interdependência entre os capitais de diferentes origens, tanto a nível internacional quanto para cada país em particular, os conflitos entre a nova ordem e os Estados-Nações e as novas dimensões do conflito capital-trabalho. Infelizmente, sua morte prematura privou-nos de maior desenvolvimento de suas idéias. Mesmo assim, qualquer análise que se pretenda crítica do processo de internacionalização do capital terá, necessariamente, que partir dos temas desenvolvidos por Hymer, o que torna este livro leitura obrigatória para os interessados.

Resenha bibliográfica 2

Entropy: a new world view

Rifkin, Jeremy. *Entropy: A New World View.* Colaboração de Ted Howard e posfácio de Nicholas Georgescu-Roegen. Nova York: The Viking Press, 1980. 305 pp.

Annibal Villela *
Clóvis Cavalcanti **

O livro de Jeremy Rifkin, escrito em colaboração com Ted Howard, trata de um tema que o economista, por deformação profissional, não gosta de abordar ou simplesmente ignora: a existência de recursos naturais não-renováveis, ou seja, o caráter finito do mundo.

Nos últimos 15 anos, sem que nos preocupemos com exatidão ou erudição, podem ser citados pelo menos os seguintes livros que tratam de temas correlatos ou do mesmo tema do livro de Rifkin: *The Costs of Economic Growth* (E. J. Mishan, 1967); *The Entropy Law and the Economic Process* (N. Georgescu-Roegen, 1971); *The Limits to Growth* (D. Meadows *et al.*, 1972); *Small Is Beautiful* (E. F. Schumacher, 1974); *The Poverty of Power* (Barry Commoner, 1977); *Creating Alternative Futures: The End of Economics* (Hazel Henderson, 1978).

A partir de um exame das idéias de Bacon, Descartes e Newton, Rifkin e Howard revisam com clareza como se originou o paradigma mecanicista — o qual explicou durante tanto tempo como as coisas ocorrem no mundo físico — e mostram como Locke e Adam

* Economista, consultor independente (Rio de Janeiro).

** Economista, Superintendente de Pesquisas da Fundação Joaquim Nabuco (Recife).

Smith adotaram o mesmo paradigma para esquadrinhar os fenômenos sócio-econômicos, como se o caráter da organização humana possuísse a brutalidade cega de uma máquina e o mesmo sentido estreito que é apanágio da matéria inanimada do mundo físico, ou como se a presença do homem não introduzisse aspectos que são até hoje envolvidos de mistérios, como é o caso, por exemplo, da própria noção de vida. De fato, ao se passar do mineral para a planta surge em cena um elemento novo — a vida — cuja essência permanece como terra ainda pouco compreendida pelo homem. Pois bem, da planta ao ser humano mostram suas fisionomias a consciência dos animais e a autopercepção do *homo-sapiens*, elementos que tornam pouco admirável querer efetuar a compreensão da esfera sócio-econômica através de uma ótica como o paradigma mecanicista.

Depois desta revisão, Rifkin e Howard passam então a explicar a lei da entropia, que constitui a base a partir da qual os autores questionam o paradigma newtoniano. Em síntese, sem querer repetir toda a explicação, é suficiente mencionar que o livro recorda que, de acordo com a segunda lei da termodinâmica, cada vez que energia é transformada de um estado para outro, tem-se por isso que pagar uma penalidade. Essa penalidade equivale a uma perda na quantidade de energia disponível para se executar ulteriormente qualquer espécie de trabalho. Dito de outra forma, a transformação de energia aumenta a desordem do universo — este considerado como um sistema fechado, conforme requer o enunciado das leis da termodinâmica. A essa energia inconversível, a essa medida da quantidade de energia que não é mais capaz de ser convertida em trabalho denomina-se entropia.

Como salienta Georgescu-Roegen em *The Entropy Law and the Economic Process*, o termo entropia constitui um dos conceitos mais difíceis de serem explicados com rigor técnico, porém é relativamente fácil de ser entendido por um leigo. Um aumento de entropia significa uma diminuição da energia disponível. Assim, cada vez que algo acontece no mundo natural, certa quantidade de energia acaba por deixar de ser disponível para uso futuro. Os autores de *Entropy: A New World View* argumentam que, afinal de contas, poluição é energia que não é mais disponível. Em outras palavras, a poluição é o somatório de toda energia disponível que foi convertida em energia não-disponível. Como, pela primeira lei da ter-

modinâmica, a energia não pode ser nem criada nem destruída, mas apenas transformada, e, de acordo com a segunda lei, ela só pode ser transformada em uma direção, qual seja a de um estado de dissipação, poluição é simplesmente um outro nome para entropia.

Ponto fundamental que deve ser bem delineado é que, na terra, a entropia material está continuamente aumentando e eventualmente chegará a um máximo. Nas palavras de Rifkin e Howard:

> Isto acontece porque a terra é um sistema fechado em relação ao universo, ou seja, ela troca energia mas não matéria com seus arredores. Com exceção de um meteorito ocasional que cai sobre a terra e de alguma poeira cósmica, nosso planeta permanece um subsistema fechado do universo. Para aqueles que equivocadamente acreditam que o influxo solar de energia pode ser usado para produzir matéria, o economista Nicholas Georgescu-Roegen responde que "mesmo no fantástico motor do universo a matéria não é criada de energia 'só' em qualquer montante significativo; ao invés, grandes quantidades de matéria são continuamente convertidas em energia". A dotação fixa de matéria terrestre que forma a crosta da terra está continuamente se dissipando. Montanhas são gastas e a parte superior do solo é levada a cada segundo que passa. Eis por que, em última análise, até os recursos renováveis são realmente não-renováveis no longo prazo. Enquanto continuam a se reproduzir, a vida e a morte de novos organismos aumentam a entropia da terra, o que significa que menos matéria disponível existe para o surgimento de vida no futuro (pp. 37-38).

Prosseguindo em seu cuidadoso questionamento de assuntos básicos, Rifkin e Howard examinam, à luz do conceito de entropia, os seguintes aspectos globais, que, por sua vez, são desdobrados em 31 capítulos específicos do livro:

— uma moldura histórica da noção de entropia (parte 3 do livro);

— a energia não-renovável e o divisor de águas (*watershed*) da entropia que está se aproximando (parte 4);

— a entropia e a idade industrial (parte 5); e

— entropia: uma nova visão do mundo (parte 6).

Trataremos aqui, brevemente, de alguns pontos da obra de Rifkin que diretamente interessam ao economista: tecnologia, crise energética e crescimento econômico, os quais estão obviamente interligados entre si.

Uma das idéias comumente esposadas pelos economistas, mormente aqueles que são adeptos da *"growthmania"*, é a da inevitável salvação do mundo pela ciência ou pela tecnologia. Em outras palavras, crêem que através da investigação científica e da adoção de novas formas de produção e organização será possível chegar-se a um estado de felicidade, no qual a fome, a pobreza, o desemprego, etc., seriam eliminados sem maiores custos. Ora, como bem dizem os autores:

> Toda tecnologia concebida pelo gênio do homem nada mais é do que um transformador de energia do reservatório da natureza. No processo dessa transformação, a energia flui através da cultura e do sistema humano onde ela é usada por um momento fugaz para sustentar a vida (e os artefatos da vida) em um estado de não-equilíbrio. No outro lado do fluxo, a energia finalmente acaba em dissipação, não-disponível para uso futuro... O fato é que a tecnologia nunca cria energia; ela apenas consome a energia disponível que existe. Quanto maior e mais complexa a tecnologia, tanto mais ela exaure a energia disponível (p. 78).

A crise energética é, de um lado, corolário do fato de a tecnologia não criar energia e, de outro, resultado da voraz utilização desse insumo básico por parte dos países industrializados, tendo à frente os Estados Unidos — tudo isso na moldura da entropia. Basta mencionar que, com apenas 6% da população mundial, os Estados Unidos usam mais de 1/3 dos recursos minerais consumidos pelo mundo. Em termos de geração de eletricidade, por sua vez, em 1970, este país produziu 1,7 trilhão de kwh, isto é, mais do que a produção conjunta da Rússia, Japão, Alemanha Ocidental e Grã-Bretanha. Trata-se, portanto, de um modelo de crescimento desproporcionado, que não deveria servir de referência para ninguém. De fato, com a produção atual de recursos, somente 18% da população do planeta

poderiam desfrutar do padrão americano, hipótese em que todo o restante da humanidade não contaria com recurso para mais nada.

Contraposto à crise de energia, está sem dúvida o rápido crescimento da população mundial. No entanto, através da ótica da lei da entropia, é a população do países industrializados, que cresce muito menos do que a dos países do Terceiro Mundo, que está na raiz da elevada degradação de energia. Mas não podemos esquecer que na maioria dos países em desenvolvimento, como o nosso por exemplo, com elevado crescimento demográfico, o efeito demonstração tem-nos conduzido a um crescente consumo de energia para se fazer frente à demanda — tornada insaciável pela educação, pelos meios de comunicação, pela propaganda — de *bens supérfluos*. A questão parece não incomodar os economistas e, como refere habilmente Georgescu-Roegen em seu livro sobre a entropia e o processo econômico, o único economista de renome que se aventurou a estimar o nível máximo de população que a terra poderia suportar é Colin-Clark, que chegou ao número de 45 bilhões. Entretanto, mesmo Colin-Clark não disse durante quanto tempo essa população poderia ser mantida.

O processo de crescimento econômico está diretamente ligado ao problema da tecnologia, a qual quanto mais complexa ou grandiosa tanto mais implica dissipação de energia, e ao problema da crise energética, que reflete, de um lado, o panorama de uso intensivo de recursos energéticos por tecnologias cuja produtividade do capital para gerar energia tem diminuído e, de outro, o crescimento da população. É este processo que deveria aumentar a renda *per capita*, elevar o nível de emprego, possibilitar uma melhor distribuição da renda, etc. Mas o que vemos na atualidade, tanto nos países industrializados como nos semi-industrializados? Exatamente o fenômeno da estagflação naqueles e o da inflação com crescimento econômico e desemprego ou subemprego nestes. Em outras palavras, desordem social como conseqüência de um crescimento defeituoso, cujas bases de preço não param de subir.

Segundo Rifkin e Howard, a maioria dos economistas não consegue ver que no final da linha de produção, de uma forma ou de outra, sempre se encontram sujeira e dissipação. A maioria dos economistas aliou-se igualmente

> com a idéia de que o trabalho humano adicionado aos recursos da natureza cria mais valor, e não menos. Como o capital-máquina é em última análise considerado como passado esforço humano misturado com recursos naturais, ele também é considerado como gerador de valor econômico. Os economistas não conseguem colocar em suas cabeças que máquinas e pessoas não podem criar nada. O que elas podem apenas é transformar o suprimento de energia disponível existente de um estado usável para um estado dissipado, fornecendo tão-só "utilidade temporária" ao longo do caminho (p. 130).

Evidenciando fatos cuja contemplação é negligenciada pelos economistas, reforçando a argumentação em torno da necessidade de se rever uma noção de progresso como a dominante, que é capaz de justificar a satisfação de necessidades materiais por mais frívolas que sejam, e mostrando que, tal como os organismos vivos, que não podem sobreviver no meio de seus próprios dejetos, o sistema econômico só pode promover o bem-estar social verdadeiro se resistir à agudização da entropia, Rifkin, com a ajuda de Howard, produziu um poderoso libelo contra a sociedade industrial. O livro, contudo, não deixa de conter senões e passagens discutíveis. Talvez a principal crítica que se lhe possa fazer seja a de que, para os autores, a lei da entropia serve para explicar tudo. É possível que a razão esteja com Rifkin e Howard. Todavia, que garantia se tem de que esse seja o caso? No âmbito da investigação científica deve haver sempre margem para a dúvida. Afinal de contas, o próprio conceito de entropia pode algum dia ser substituído por noção distinta, imprevisível no momento.

De qualquer forma, *Entropy: A New World View* não nega a evidência de nossos sentidos. O mundo econômico certamente não é a máquina do paradigma mecanicista, parecendo-se muito mais com um organismo vivo. Nesse mundo, produtividade aumentada tem como contrapartida real uma elevação no fluxo de energia e maior desordem, o que, como mostra Rifkin, tem que ser pago pela sociedade. Assim, não resta dúvida de que a saúde mental dos economistas deve ser motivo de preocupação quando esses profissionais insistem na prescrição de conselhos como: é imprescindível aumentar

a taxa de crescimento econômico; devemos incrementar a todo pano o uso de fontes alternativas de energia; é necessário acelerar a exportação de minérios; o progresso se obtém através de produção cada vez maior de bens e serviços, quaisquer que sejam estes. É óbvio que se corre o risco de receber a pecha de obscurantista, apoiando-se argumentação como a de Rifkin e Howard. Porém, não há outro caminho quando se percebe o desmoronamento dos alicerces do paradigma newtoniano — empregado pelos neoclássicos —, como se procede no livro em revisão.

IPEA — 061-81003

ISSN — 0100-0551

Pesquisa e planejamento econômico. v. 1 —

n. 1 — jun. 1971 — Rio de Janeiro,
Instituto de Planejamento Econômico e Social, 1971 —

v. — quadrimestral

Título anterior: Pesquisa e Planejamento v. 1, n. 1 e 2, 1971
Periodicidade anterior. Semestral de 1971-1975.

1. Economia — Pesquisa — Periódicos. 2. Planejamento Econômico — Brasil. I. Brasil. Instituto de Planejamento Econômico e Social.

CDD 330.05
CDU 33(81) (05)

NOTA AOS COLABORADORES DE "PESQUISA E PLANEJAMENTO ECONÔMICO"

1. A revista só aceita matérias inéditas, tanto no País como no exterior.
2. O autor deve enviar duas cópias do trabalho, as quais não serão devolvidas, sendo que a revista só se responsabiliza pelas colaborações diretamente endereçadas ao Editor-Chefe.
3. As colaborações não são remuneradas. Cada autor receberá, sem qualquer ônus, 50 (cinqüenta) separatas do seu próprio trabalho e 3 (três) exemplares do número completo da revista em que saiu publicado.
4. A revista aceita originais em inglês, francês e espanhol e encarrega-se de sua versão para o português. Se a tradução da matéria não for revista pelo autor, ao sair publicada será feita a ressalva: "Tradução não revista pelo autor".
5. O trabalho deve ser datilografado em espaço dois, com margem de 3 a 4 cm à esquerda, bem como na parte superior e inferior de cada lauda, não podendo haver rasuras ou emendas que dificultem a leitura e a compreensão do texto.
6. Cada trabalho deverá vir acompanhado por um resumo de cerca de 100 palavras que permita uma visão global e antecipada do assunto tratado.
7. A nitidez é requisito indispensável, principalmente no caso de Gráficos, Mapas e Tabelas. Se houver necessidade, a própria revista providenciará a redução dos mesmos.
8. As fórmulas matemáticas devem ser datilografadas no próprio texto, com clareza, não podendo oferecer dupla interpretação (ex.: não confundir o algarismo 1 com a letra l).
9. Não pode ser incluída bibliografia ao final dos trabalhos. Todas as referências bibliográficas, assim como as demais notas, deverão ser feitas ao pé da página.
10. Os autores devem cuidar para que as referências bibliográficas nos rodapés sejam completas, contendo: no caso de livros citados, autor(es), título completo, nome da série ou coleção, edição, local, editora, ano da publicação, número das páginas, número da série ou coleção; no caso de artigos de periódicos, autor(es), título completo do artigo, título completo do periódico, número e volume, mês e ano da publicação, número das páginas.

obras publicadas pelo ipea

Coleção Relatórios de Pesquisa

1 — **Análise Governamental de Projetos de Investimento no Brasil: Procedimentos e Recomendações** — Edmar Lisboa Bacha, Aloísio Barbosa de Araújo, Milton da Mata e Rui Lyrio Modenesi.

2 — **Exportações Dinâmicas Brasileiras** — Carlos von Doellinger, Hugo Barros de Castro Faria, José Eduardo de Carvalho Pereira e Maria Helena T. T. Horta.

3 — **Eficiência e Custos das Escolas de Nível Médio: Um Estudo-Piloto na Guanabara** — Cláudio de Moura Castro.

4 — **Estratégia Industrial e Empresas Internacionais: Posição Relativa da América Latina e do Brasil** — Fernando Fajnzylber.

5 — **Potencial de Pesquisa Tecnológica no Brasil** — Francisco Almeida Biato, Eduardo Augusto de Almeida Guimarães e Maria Helena Poppe de Figueiredo.

6 — **A Industrialização do Nordeste (Vol. I — A Economia Regional)** — David Edwin Goodman e Roberto Cavalcanti de Albuquerque.

7 — **Sistema Industrial e Exportação de Manufaturados: Análise da Experiência Brasileira** — Fernando Fajnzylber.

8 — **Colonização Dirigida no Brasil: Suas Possibilidades na Região Amazônica** — Vania Porto Tavares, Claudio Monteiro Considera e Maria Thereza L. L. de Castro e Silva.

9 — **Financiamento de Projetos Industriais no Brasil** — Wilson Suzigan, José Eduardo de Carvalho Pereira e Ruy Affonso Guimarães de Almeida.

10 — **Ensino Técnico: Desempenho e Custos** — Cláudio de Moura Castro, Milton Pereira de Assis e Sandra Furtado de Oliveira.

11 — **Desenvolvimento Agrícola do Nordeste** — George F. Patrick

12 — **Encargos Trabalhistas e Absorção de Mão-de-Obra: Uma Interpretação do Problema e seu Debate** — Edmar Lisboa Bacha, Milton da Mata e Rui Lyrio Modenesi.

13 — **Avaliação do Setor Público na Economia Brasileira: Estrutura Funcional da Despesa** — Fernando A. Rezende da Silva.

14 — **Transformação da Estrutura das Exportações Brasileiras: 1964/70** — Carlos von Doellinger, Hugo Barros de Castro Faria, Raimundo Nonato Mendonça Ramos e Leonardo Caserta Cavalcanti.

15 — **Desenvolvimento Regional e Urbano: Diferenciais de Produtividade e Salários Industriais** — Sergio Boisier, Martin O. Smolka e Aluízio A. de Barros.

16 — **Transferências de Impostos aos Estados e Municípios** — Aloísio Barbosa de Araújo, Maria Helena T. Taques Horta e Claudio Monteiro Considera.

17 — **Pequenas e Médias Indústrias: Análise dos Problemas, Incentivos e sua Contribuição ao Desenvolvimento** — Frederico J. O. Robalinho de Barros e Rui Lyrio Modenesi.

18 — **Dinâmica do Setor Serviços no Brasil: Emprego e Produto** — Wanderly J. M. de Almeida e Maria da Conceição Silva.

19 — **Migrações Internas no Brasil: Aspectos Econômicos e Demográficos** — Milton da Mata, Eduardo Werneck R. de Carvalho e Maria Thereza L. L. de Castro e Silva.

20 — **Incentivos à Industrialização e Desenvolvimento do Nordeste** — David Edwin Goodman e Roberto Cavalcanti de Albuquerque.

21 — **Saúde e Previdência Social: Uma Análise Econômica** — Fernando A. Rezende da Silva e Dennis Mahar.

22 — **A Política Brasileira de Comércio Exterior e seus Efeitos: 1967/73** — Carlos von Doellinger, Hugo B. de Castro Faria e Leonardo Caserta Cavalcanti.

23 — **Serviços e Desenvolvimento Econômico no Brasil: Aspectos Setoriais e suas Implicações** — Wanderly J. Manso de Almeida.

24 — **Industrialização e Emprego no Brasil** — José Almeida.

25 — **Mão-de-Obra Industrial no Brasil: Mobilidade, Treinamento e Produtividade** — Cláudio de Moura Castro e Alberto de Mello e Souza.

26 — **Crescimento Industrial no Brasil: Incentivos e Desempenho Recente** — Wilson Suzigan, Regis Bonelli, Maria Helena T. T. Horta e Celsius Antônio Lodder.

27 — **Financiamento Externo e Crescimento Econômico no Brasil: 1966/73** — José Eduardo de Carvalho Pereira.

28 — **Tecnologia e Rentabilidade na Agricultura Brasileira** — Claudio R. Contador.

29 — **Empresas Multinacionais na Indústria Brasileira** — Carlos von Doellinger e Leonardo C. Cavalcanti.

30 — **FGTS: Uma Política de Bem-Estar Social** — Wanderly J. M. de Almeida e José Luiz Chautard.

31 — **Distribuição de Renda nas Áreas Metropolitanas** — Celsius A. Lodder.

32 — **A Dívida do Setor Público Brasileiro: Seu Papel no Financiamento dos Investimentos Públicos** — Maria da Conceição Silva.

33 — **A Transferência do Imposto de Renda e Incentivos Fiscais no Brasil** — Claudio Roberto Contador.

34 — **Distribuição de Renda e Emprego em Serviços** — Anna Luiza Ozorio de Almeida.

35 — **Ciclos Econômicos e Indicadores de Atividade no Brasil** — Claudio R. Contador.

36 — **Política Econômica Externa e Industrialização no Brasil (1939/52)** — Pedro S. Malan, Regis Bonelli, Marcelo de P. Abreu e José Eduardo de C. Pereira.

37 — **Abastecimento de Água à População Urbana: Uma Avaliação do PLANASA** — Wanderly J. Manso de Almeida.

38 — **Política e Estrutura das Importações Brasileiras** — Carlos von Doellinger, Leonardo C. Cavalcanti e Flavio Castelo Branco.

39 — **Desenvolvimento Econômico da Amazônia: Uma Análise das Políticas Governamentais** — Dennis J. Mahar.

40 — **Emprego e Salários na Indústria de Construção** — Dorothea F. F. Werneck.

41 — **Concentração de Renda, Desemprego e Pobreza no Brasil: Análise de uma Amostra de Municípios em 1970** — Milton da Mata.

42 — **Financiamento da Educação e Acesso à Escola no Brasil** — Alberto de Mello e Souza.

43 — **Sistema Urbano e Cidades Médias no Brasil** — Thompson A. Andrade e Celsius A. Lodder.

44 — **O Meio Ambiente no Brasil: Aspectos Econômicos** — Aloisio Barboza de Araujo.

45 — **Mudanças na Estrutura e Produtividade da Agricultura Brasileira, 1963/73: Noventa e Nove Fazendas Revisitadas (Tomo I — O Brasil Sul e Sudeste)** — William H. Nicholls e Ruy Miller Paiva.

46 — **O Setor Privado Nacional: Problemas e Políticas para seu Fortalecimento** — Annibal V. Villela e Werner Baer.

Série Monográfica

1 — **População Economicamente Ativa na Guanabara (Estudo Demográfico)** — Manoel Augusto Costa.

2 — **Critérios Quantitativos para Avaliação e Seleção de Projetos de Investimentos** — Clóvis de Faro.

3 — **Exportação de Produtos Primários Não-Tradicionais** — Carlos von Doellinger e Hugo Barros de Castro Faria.

4 — **Exportação de Manufaturados** — Carlos von Doellinger e Gilberto Dupas.

5 — **Migrações Internas no Brasil** — Manoel Augusto Costa (ed.), Douglas H. Graham, João Lyra Madeira, José Pastore, Nelson L. Araújo Moraes e Pedro Pinchas Geiger.

6 — **Restrições Não-Tarifárias e seus Efeitos sobre as Exportações Brasileiras** — Carlos von Doellinger.

7 — **A Transferência de Tecnologia no Desenvolvimento Industrial do Brasil** — Nuno Fidelino de Figueiredo.

8 — **Planejamento Regional: Métodos e Aplicação ao Caso Brasileiro** — Paulo R. Haddad (ed.), Samuel Schickler, Celsius Antônio Lodder, Carlos Maurício de C. Ferreira e Hamilton C. Tolosa.

9 — **Estudos sobre uma Região Agrícola: Zona da Mata de Minas Gerais** — Stahis S. Panagides, Léo da Rocha Ferreira, Lon C. Cesal, Antonio Lima Bandeira, T. Kelley White Jr. e Dilson Seabra Rocha.

10 — **Política do Governo e Crescimento da Economia Brasileira: 1889-1945** — Annibal Villanova Villela e Wilson Suzigan.

11 — **Estudos sobre uma Região Agrícola: Zona da Mata de Minas Gerais (II)** — Euter Paniago, Miguel Ribon, Sebastião M. Ferreira da Silva e Antônio Raphael Teixeira Filho.

12 — **Investimento em Educação no Brasil: Um Estudo Sócio-Econômico de Duas Comunidades Industriais** — Cláudio de Moura Castro.

13 — **O Sistema Tributário e as Desigualdades Regionais: Uma Análise da Recente Controvérsia sobre o ICM** — Fernando A. Rezende da Silva e Maria da Conceição Silva.

14 — **O Imposto sobre a Renda e a Justiça Fiscal** — Fernando A Rezende da Silva.

15 — **Aspectos Fiscais das Áreas Metropolitanas** — Aloisio Barbosa de Araújo.

16 — **Desequilíbrios Regionais e Descentralização Industrial** — Paulo R. Haddad (ed.), José Alberto Magno de Carvalho, Jacques Schwartzman, Roberto Vasconcelos Moreira da Rocha, Celsius A. Lodder e Martin O. Smolka.

17 — **Tecnologia e Desenvolvimento Agrícola** — Claudio Roberto Contador (ed.), G. Edward Schuh, William H. Nicholls, George F. Patrick, José Pastore, Eliseu Alves, T. W. Schultz, Ruy Miller Paiva, Rodolfo Hoffmann, José F. G. da Silva, D. Gale Johnson e Alberto Veiga.

18 — **Estudos de Demografia Urbana** — Manoel Augusto Costa (ed.), João Lyra Madeira, Equipe SERFHAU, George Martine, José Carlos Peliano, Alzira Nunes Coelho, Thomas W. Merrick e Equipe do CBED.

19 — **O Imposto sobre a Renda das Empresas** — Fernando Rezende (ed.), Celso L. Martone e Claudio R. Contador.

20 — **Estrutura Metropolitana e Sistema de Transportes: Estudo do Caso do Rio de Janeiro** — Josef Barat.

21 — **Urbanização e Migração Urbana no Brasil** — Manoel Augusto Costa.

22 — **Política de Desenvolvimento Urbano: Aspectos Metropolitanos e Locais** — Josef Barat (ed.), Hamilton C. Tolosa, Manoel Augusto Costa, Pedro Pinchas Geiger, João Paulo de Almeida Magalhães e James Hicks.

23 — **História Monetária do Brasil: Análise da Política, Comportamento e Instituições Monetárias** — Carlos Manuel Pelaez e Wilson Suzigan.

24 — **Difusão de Inovações na Indústria Brasileira: Três Estudos de Caso** — Grupo de Pesquisa da FINEP: José Tavares de Araujo Jr. (ed.), Vera Maria Candido Pereira, Sulamis Dain, Ricardo A. Bielschowsky, Maria Fernanda Gadelha, Eduardo Augusto A. Guimarães e Leonidia Gomes dos Reis.

25 — **Tecnologia e Crescimento Industrial: A Experiência Brasileira nos Anos 60** — Regis Bonelli.

26 — **Aspectos da Participação do Governo na Economia** — Fernando Rezende, Jorge Vianna Monteiro, Wilson Suzigan, Dionísio Dias Carneiro Netto e Flávio P. Castelo Branco.

27 — **Dois Estudos sobre Tecnologia de Alimentos** — Eginardo Pires, Ricardo Bielschowsky e Célia Maria Poppe de Figueiredo (do Centro de Estudos e Pesquisas da FINEP).

28 — **Indústria: Política, Instituições e Desenvolvimento** — Wilson Suzigan (ed.), Celsius A. Lodder, Dorothea F. F. Werneck, Eustáquio J. Reis, Jorge Vianna Monteiro, Luiz Otavio Façanha, Luiz Roberto A. Cunha, Maria Helena T. T. Horta, Milton da Mata, Regis Bonelli e Ricardo Bielschowsky.

29 — **Amazônia: Desenvolvimento e Ocupação** — José Marcelino Monteiro da Costa (ed.), Armando D. Mendes, Herbert Schubart, Roberto Santos, Jean Hébette, Rosa E. Acevedo Marin, José Alberto Magno de Carvalho, Morvan de Mello Moreira e Maria do Carmo Fonseca do Vale.

30 — **A Agricultura no Desenvolvimento Econômico: Suas Limitações como Fator Dinâmico** — Ruy Miller Paiva.

31 — **Parceria e Risco na Agricultura do Nordeste** — Léo da Rocha Ferreira.

32 — **Um Modelo Macroeconométrico de Política a Curto Prazo para o Brasil** — Milton P. Assis.

Série Pensamento Econômico Brasileiro

1 — **Estudos do Bem Comum e Economia Política, ou Ciência das Leis Naturais e Civis de Animar e Dirigir a Geral Indústria, e Promover a Riqueza Nacional, e Prosperidade do Estado** — José da Silva Lisboa (Visconde de Cairu).

2 — **Notas Estatísticas sobre a Produção Agrícola e Carestia dos Gêneros Alimentícios no Império do Brasil** — Sebastião Ferreira Soares.

3 — **A Controvérsia do Planejamento na Economia Brasileira** — Roberto C. Simonsen e Eugênio Gudin.

Série Estudos para o Planejamento

1 — **Variações Climáticas e Flutuações da Oferta Agrícola no Centro-Sul do Brasil (Vol. I — Relatório da Pesquisa. Vol. II — Zoneamento Ecológico)** — em equipe.

2 — **Aproveitamento Atual e Potencial dos Cerrados (Vol. I — Base Física e Potencialidades da Região)** — em equipe.

3 — **Mercado Brasileiro de Produtos Petroquímicos** — Amilcar Pereira da Silva Filho, Maurício Jorge Cardoso Pinto, Antonio Carlos da Motta Ribeiro e Antonio Carlos de Araujo Lago.

4 — **A Transferência de Tecnologia no Brasil** — Francisco Almeida Biato, Eduardo Augusto de Almeida Guimarães e Maria Helena Poppe de Figueiredo.

5 — **Desenvolvimento de Sistemas de Cadeias de Alimentos Frigorificados para o Brasil (Avaliação Preliminar)** — em equipe.

6 — **Desempenho do Setor Agrícola — Década 1960/70** — Sylvio Wanick Ribeiro.

7 — **Tecnologia Moderna para a Agricultura (Vol. I — Defensivos Vegetais)** — Miguel Martins Chaves.

8 — **A Indústria de Máquinas-Ferramenta no Brasil** — Franco Vidossich.

9 — **Perspectivas da Indústria Petroquímica no Brasil** — Amilcar Pereira da Silva Filho e Antonio Carlos da Motta Ribeiro.

10 — **Características e Potencialidades do Pantanal Matogrossense** — Demóstenes F. Silvestre Filho e Nilton Romeu.

11 — **Tecnologia Moderna para a Agricultura (Vol. II — Fertilizantes Químicos)** — em equipe.

12 — **Poluição Industrial no Brasil** — em equipe.

13 — **Região Metropolitana do Grande Rio: Serviços de Interesse Comum** — em equipe.

14 — **Recursos Naturais da Área-Programa de Aripuanã** — em equipe.

15 — **Política Nacional de Desenvolvimento Urbano: Estudos e Proposições Alternativas** — Jorge Guilherme Francisconi e Maria Adélia Aparecida de Souza.

16 — **Desenvolvimento Regional no Brasil** — Roberto Cavalcanti de Albuquerque e Clóvis de Vasconcelos Cavalcanti.

17 — **Classificação da Mão-de-Obra do Setor Primário** — Equipe do CNRH.

18 — **Inflação no Brasil: 1947/67** — Luiz Zottmann.

19 — **Migrantes no Mercado de Trabalho Metropolitano** — George Martine e José Carlos Peliano.

20 — **Tecnologia Moderna para a Agricultura (Vol. III — A Indústria Nacional de Rações Balanceadas e Concentrados).**

21 — **A Fusão: Análise de uma Política Pública** — Ana Maria Brasileiro.

22 — **O Ensino por Correspondência: Uma Estratégia de Desenvolvimento no Brasil** — Lúcia Radler dos Guaranys e Cláudio de Moura Castro.

23 — **Distribuição Funcional na Indústria de Transformação: Aspectos da Parcela Salarial** — Roberto Brás Matos Macedo.

Série Documentos

1 — **Treinamento de Pessoal para Televisão Educativa: Um Modelo Piloto** — Rudy Bretz e Dov Shinar.
2 — **Planejamento de Recursos Humanos** — em equipe.
3 — **Rádio Educativo no Brasil: Um Estudo** — em equipe.

Brazilian Economic Studies

1 — Editado por Wanderly J. Manso de Almeida.
2 — Editado por Fernando Rezende.
3 — **Government Policy and the Economic Growth of Brazil, 1889-1945** — Annibal V. Villela e Wilson Suzigan.
4 — Editado por Fernando Rezende.
5 — Editado por Fernando Rezende.

Avulsos

AV. 1 — **Estudos para uma Lei Orgânica da Administração Federal** — Luiz Zaidman e Lincoln Teixeira Mendes Pinto da Luz.

AV. 2 — **Modernização Administrativa — Coletânea de Monografias** — Fernando Coutinho Garcia, Aguinaldo Aragon Fernandes, Expedito Giovanni Porpino Dias, Iglê Santos Pequeno, Antonio Juarez M. Martins, Adolfo Antonio Fetter Jr. e Valter Saurin.

AV. 3 — **Modernização Administrativa — Coletânea de Monografias (II)** — Naimar Mendanha Ramos, Roberto Costa Fachin, Marcos Antônio E. L. de Salvo Coimbra, Expedito Giovanni P. Dias, José M. A. Martins Dias, Luiz C. S. Neves e Antônio Fernando Cornélio.

AV. 4 — **A Empresa Pública no Brasil: Uma Abordagem Multidisciplinar** — Sérgio Henrique Abranches, Fernando Rezende, Benedito Rosa do Espírito Santo, Fernando Antonio Roquette Reis, Adilson Abreu Dallari, Eros Roberto Grau, José Paulo Carneiro Vieira, Sebastião Baptista Affonso, Antônio Augusto Oliveira Amado, Luciano Galvão Coutinho e Manoel Silvino Jardim.

recentes publicações do ipea